

NATIONALØKONOMISK TIDSSKRIFT

FOR SAMFUNDSSPØRGSMÅAL
ØKONOMI OG HANDEL

1955

UDGIVET AF NATIONALØKONOMISK FORENING

REDAKTIONSUDVALG

KNUD HANSEN · CARL IVERSEN · VIGGO KAMPMANN

REDAKTØR

POUL MILHØJ

★

TREOGHALVFEMSINDSTYVENDE BIND

KØBENHAVN 1955 - 1956

DANSKE BOGHANDLERES KOMMISSIONS-
ANSTALT

NIELSEN & LYDICHE (K. SIMMELGARD)
KØBENHAVN

FO
BAN
BR
DA
—
DIO

GE
JA
JO

KA
MO
PE
RA

RA
RO
SO
ST
TI
U

B
B

G
H

F

F
I

I
I
I
I

AUG 9 57
U of M. Bindery

MENDÈS-FRANCE, PIERRE ET GABRIEL ARDANT: La Science Economique et l'Action (ERLING OLSEN)	279
MIKESELL, RAYMOND F.: Foreign Exchange in the Postwar World (ERIK HOFFMEYER)	283
Report on International Definition and Measurement of Standards and Levels of Living (KIRSTEN RUDFELD)	187
RILEY, VERA AND ROBERT ALLEN: Interindustry Economic Studies (P. NØRREGAARD RASMUSSEN)	282
ROBBINS, LIONEL: The Theory of Economic Policy in English Classical Political Economy (NIELS LINDBERG)	74
ROSTOW, W. W.: The Process of Economic Growth (POUL MILHØJ)	71
SAMUELSON, PAUL A.: Economics. An Introductory Analysis (NIELS BANKE) ..	276
SCHUMPETER, JOSEPH A.: Ten Great Economists (NIELS LINDBERG)	76
SINEWE, KLAUS E.: Grundlage und Entwicklung des internationalen Zahlungsverkehrs nach dem zweiten Weltkrieg (ERLING OLSEN)	283
Statistisk Sentralbyrå, Oslo: Økonomisk Utsyn 1900—1950 (NIELS USSING) ..	277
SVENNILSON, INGVAR: Growth and Stagnation in the European Economy (KJELD PHILIP)	70
WELINDER, CARSTEN: Offentlig Hushållning (KJELD PHILIP)	78
WOOTTON, BARBARA: The Social Foundations of Wage Policy (KJELD PHILIP) ..	79

NATIONALØKONOMISK FORENING:

Finansieringen af investeringerne.

Foredrag den 7. december 1954 af VIGGO KAMPMANN	1
Økonomisk vækst.	
Foredrag den 18. januar 1955 af P. NØRREGAARD RASMUSSEN	34
Norges økonomiske udvikling og politik i de senere år.	
Foredrag den 25. marts 1955 af GUNNAR JAHN	81
The Role of Persuasion in Economic Affairs.	
Foredrag den 15. september 1955 af Sir DENNIS ROBERTSON	193
Er vort kollektive overenskomstsystem produktivitetshæmmende?	
Foredrag den 15. november 1955 af HANS RASMUSSEN	234
Nationaløkonomisk Forenings og Socialøkonomisk Samfunds mindre prisopgaver	69, 273
Nationaløkonomisk Forenings generalforsamling 1955	272
Nationaløkonomisk Forenings medlemsliste 31. december 1955	285

0.93-94
✓
279
283
187
282
74
71
276
76
283
277
70
78
79

NATIONALØKONOMISK TIDSSKRIFT

UDGIVET AF NATIONALØKONOMISK FORENING

REDAKTIONSUDVALG:

KNUD HANSEN . CARL IVERSEN . VIGGO KAMPMANN

REDAKTØR: POUL MILHØJ

*

1955

93. BIND . 1.—2. HEFTE

*

1
34
81
193
234
273
272
285

INDHOLD:

	Side
FINANSIERINGEN AF INVESTERINGERNE. Af <i>Viggo Kampmann</i>	1
BANKLOVEN OG BANKLOVFORSLAGET. Af <i>Jørgen Moe</i> ..	13
ØKONOMISK VÆKST. Af <i>P. Nørregaard Rasmussen</i>	34
OM VALUTAKURSPOLITIK. Af <i>Jørgen H. Gelting</i>	53
NY HOVEDOPSTILLING AF STATSUDGETTET. Af <i>Chr. L. Thomsen</i>	61
EKSAMENSOPGAVERNE I ØKONOMI OG STATISTIK....	66
PRISOPGAVER.....	69
REDAKTØRSKIFTE OG FLYTNING AF EKSPEDITION....	69
BOGANMELDELSER (se omslagets 3. side)	70

DANSKE BOGHANDLERES KOMMISSIONSANSTALT
KØBENHAVN . MCMLV



DEN DANSKE LANDMANDSBANK

HYPOTHEK- OG VEKSELBANK
AKTIESELSKAB

Hovedkontor: Holmens Kanal 12
København K.

45 filialer i København og omegn - 57 filialer i provinsen

KAPITAL-FORVALTNING

Frie og båndlagte kapitaler modtages til forvaltning. Reglement tilsendes på forlangende. (Telf. 6500, lokal 343).

VÆRDIPAPIRER modtages i opbevaringsdepot.

AKTIER og OBLIGATIONER
købes og sælges.

BOXER udlejes.



Alle forespørgsler besvares omgående af vore afdelinger og af vort hovedkontor
Central 6500, lokal 65.

Telegram-adresse: LANDMANDSBANK

FINANSIERINGEN AF INVESTERINGERNE¹⁾

AF VIGGO KAMPMANN

Jeg skal forsøge at give udtryk for nogle af de refleksioner, som efter min mening kan fremsættes på baggrund af den aktuelle situation, først og fremmest i forbindelse med kreditstramningen, som vi jo alle — det går jeg da ud fra — meget gerne vil ud af igen. Kreditstramningen har aktualiseret en række problemer vedrørende finansieringen af både de offentlige og de private investeringer. Disse problemer er også til stede, når vi ikke har en så kraftig kreditstramning. Men de melder sig med betydelig større styrke i den nuværende situation. Derfor kan det være rimeligt nu at tage dem op til drøftelse og overveje, hvilken politik vi må føre fremover for, hvis det er os muligt, ved forenede kræfter fremtidig at undgå sådanne kreditstramninger.

Jeg vil her pege på tre problemer, som kommer særlig stærkt frem i den nuværende situation, men som også har været til stede under mere normale forhold. For det første den strukturelle tendens, der øjensynlig er til stede i dansk økonomi, til at opsparingen ikke rigtigt følger med de store investeringsønsker, som vi alle har. I daglig tale vil man sige, at vi har for lille opsparing herhjemme, og det er vel nok en af de væsentlige ting, der ligger bag de valutavanskeligheder, som igen har meldt sig i den senere tid.

Det andet problem er en følge heraf. Det bliver mere åbenbart, at konkurrencen på lånemarkedet bliver meget større. Vi hører jo klageråbene fra landbruget, vi hører dem fra industrien, fra byggeriet, og vi har også her i foreningen — gennem sekretariatschef Schmidts foredrag — fået lidt at vide om de vanskeligheder, der er indenfor trafiksektoren med hensyn til finansieringen af de store investeringsønsker.

For det tredje vil jeg endelig pege på et problem, som også har været diskuteret før, men som bliver særlig fremtrædende i den nuværende situation: Den stærke konkurrence trækker lånemidlerne bort fra de risikobetonede investeringer, således at hele denne vigtige del af lånemarkedet næsten forsvinder. Mulighederne for, at nye virksomheder kan startes, eller, for måske at sige det mere præcist, nye, men ofte risikofyldte produktionsanlæg kan tages op, bliver bremsset meget stærkt.

¹⁾ Foredrag i Nationaløkonomisk Forening den 7. december 1954.

Problemet er så: Kan nogle af disse vanskeligheder overvindes ved specielle forholdsregler? Vi fik for et par år siden nedsat en såkaldt realkreditkommission, og mange nærer sikkert forestillinger om, at man gennem ændringer af realkrediten og kapitalmarkedet kan mildne kreditstramningen. Sådanne tanker er nylig fremført af min forgænger, Thorkil Kristensen, og iøvrigt også af formanden for kommissionen, folketingsmand Thestrup. Man har ment, at hvis man kunne blive færdig i realkreditkommissionen og få gennemført nogle af de forholdsregler, som man drøfter der, og som jeg iøvrigt — det må jeg sige med det samme — ikke har noget nærmere kendskab til, kunne kreditsituationen lettes.

Her over for vil jeg rejse det spørgsmål, om det, der i virkeligheden tiltrænges, ikke er en mere generel løsning af problemet, således at investeringsønskerne tilpasses til opsparens størrelse. Dette skulle ikke udelukke, at man samtidig gennem en ændret organisation af kapitalmarkedet også kan få en bedre prioritering af de forskellige investeringsønsker. Men hvis vi skal have en mere dybtgående løsning af problemerne, må det efter min mening være over den generelle økonomiske politik. Dette er det hovedsynspunkt, som jeg i det følgende vil forfægte.

Når man skal tale om investeringerne og deres finansiering, kan det være rimeligt at begynde med at gøre klart, hvor store de offentlige og de private investeringer er, og i hvilket omfang de finansieres med henholdsvis offentlige- og private midler.

De samlede bruttoinvesteringer her i landet androg i 1953 omkring $7\frac{1}{2}$ — 8 milliarder kr. Heri er bl. a. også medregnet investeringerne i personbiler. Af dette beløb vil jeg skønne, at lidt over halvanden milliard — eller med andre ord ca. en femtedel af investeringerne — omfatter offentlige investeringer, d. v. s. både statens, kommunernes og en del koncessionerede foretagenders investeringer. Jeg må med det samme gøre opmærksom på, at jeg ikke i dette beløb har medtaget den del af boligbyggeriet, som staten finansierer.

De samlede bruttoinvesteringer på $7\frac{1}{2}$ milliard kr. fordeler sig med godt $2\frac{1}{2}$ milliard kr. på byggeriet, 1 milliard kr. på anlægsvirksomhed og ca. 4 milliarder kr. på investeringer i maskiner, trafikmidler o. s. v. Indenfor byggeriet er kun ca. 500 mill. kr. — undskyld jeg siger »kun« — offentlige investeringer, medens ca. 800 mill. kr. falder på boligbyggeriet. Man kan måske med nogen ret i dag diskutere, om der her er tale om offentlig eller privat investering. Af de 800 mill. kr. er vel ca. halvdelen offentligt finansieret og resten privat finansieret. Af anlægsarbejder på en milliard kroner falder næsten det hele på det offentlige, medens kun en meget lille del af de store investeringer i maskiner og trafikmidler — et par hundrede millioner kroner — falder på det offentlige.

Jeg vil være så dristig at sige, at finansieringen af reinvesteringerne sker over afskrivninger. Det er altså ikke noget, man låner penge til. Af nyinve-

steringerne vil jeg skønne, at omkring halvdelen også selvfinansieres. Det vil for private virksomheder sige, at de finansieres af årets overskud. For en væsentlig del sker det ved den opsparing, der foregår indenfor aktieselskaberne. Men meget store beløb fremkommer også ved, at landbrugere, industridrivende og håndværkere ud af deres indkomst foretager mindre investeringer. Den finansiering, der sker over kapitalmarkedet, andrager alt ialt kun et par milliarder kroner.

Det jeg først og fremmest vil understrege her i aften er, at selve kapitalmarkedet altså kun formidler finansieringen af ca. en fjerdedel af den samlede bruttoinvestering. Det er her, konkurrencen melder sig. Det viser sig, at staten i 1953 har lagt beslag på 600 mill. kr. af de 2 milliarder, kommunerne et par hundrede millioner kroner, kredit- og hypotekforeningerne 300 mill. kr., aktieemissioner et par hundrede millioner kroner, og så er der en stigning i bankers og sparekassers udlån på 6—700 mill. kr.

Skal vi nu prøve at karakterisere det, der finder sted, dels når man beslutter sig til investeringer, og dels når man prøver at få finansieret disse investeringer, kan man på baggrund af disse korte oplysninger om investeringernes sammensætning opstille et par hovedpunkter. For det første må vi slå fast, at en ret betydelig del af investeringerne her i landet er politisk eller traditionelt bestemt. Det jeg tænker på her, er ikke alene de investeringer, som staten og kommunerne foretager, men også en del af investeringerne indenfor de koncessionerede selskaber. Det er ligesom man indenfor alle disse institutioner, som dette begreb dækker: statsbanerne, postvæsenet, telefonselskaberne, havnene o. s. v., har opfattelse i retning af, at har man ønsker for en årrække fremover, kan man med en vis rimelighed kræve, at disse ønsker opfyldes år for år. Der foregår naturligvis en kamp og — det er ikke ubekendt — i øjeblikket en ret hård kamp mellem institutionerne og forskellige centrale myndigheder om, i hvilket omfang ønskerne skal opfyldes. Det, der imidlertid er karakteristisk for denne kamp, er, at den til en vis grad kan sammenlignes med det, der foregår mellem arbejdere og arbejdsgivere, når de kæmper om lønnen. Udfaldet beror på, hvem der kan sige nej længst muligt, indtil man bliver enig om at mødes et sted på den ene eller den anden side af midten, og afgørelsen træffes ikke ud fra økonomisk relevante kriterier. Man får såvel i stat som i kommuner, efterhånden som budgetterne bygges op, et samlet udtryk for de ønsker, der er tale om, og først på det tidspunkt, hvor man har det samlede tal, bliver det den centrale finansielle myndigheds opgave at se på, om det nu er muligt at imødekomme alle disse ønsker.

Jeg har villet gøre denne bemærkning for straks at understrege, hvor stor en del af vore investeringsønsker, der opstilles og afgøres uden altfor megen tilknytning til økonomiske ræsonnementer — hvori ikke skal ligge, at der ikke bagved trods alt måske ligger visse overvejelser af denne art.

Om den anden gruppe, altså de investeringer, der fortrinsvis foregår ved

hjælp af selvfinansiering, vil jeg påpege, at den samme interessekonflikt, som er til stede indenfor stat og kommuner, sikkert også forefindes i mange større foretagender. Man har et vist overskud, og når man er blevet enig om, hvor lidt man kan være bekendt at give aktionærerne — det er nemlig, såvidt jeg kan skønne, den måde, det foregår på efterhånden — diskuterer man: hvad skal vi gøre ved resten, og det er klart, at man almindeligvis bedst kan holde aktionærernes andel nede, hvis man kan opstille forskellige investeringsmuligheder (særlig indenfor foretagendet), som man kan sige er nødvendige for dette foretagende. Hvis man altså kan sige: Det er nødvendigt for dette foretagendes trivsel, at der foretages de og de investeringer, er det ligesom man står stærkt overfor både aktionærerne, bestyrelsen og overfor megen kritik udefra, for så foretager man jo en investering.

Efter min mening er der mange foretagender her i landet, hvor man på samme måde som for statsinstitutioner kan sige, at det ikke alene er økonomiske ræsonnementer, der er afgørende for, om man foretager en investering eller ej. Dette må ikke forstås på den måde, at jeg ikke mener, at økonomiske ræsonnementer i langt højere grad gør sig gældende i disse tilfælde end i de før nævnte, men min tanke er, at en virksomhed måske engang imellem skulle overveje, om den ikke skulle lade være med at investere mere i selve virksomheden og måske i stedet anbringe pengene enten på kapitalmarkedet eller i andre produktioner. Medens det første måske er relativt let at opnå, — obligationerne kan købes til en god kurs for tiden — vil det sikkert støde på stor modstand og kræve megen overtalelsesevne at få en iøvrigt indarbejdet virksomhed til at tage initiativet til at anbringe midlerne i start af en ny virksomhed.

Dette betyder, at af de penge, der kommer ud på kapitalmarkedet, er der ikke mange, som går til egentlige nye investeringer, investeringer i ny produktion. Det viser sig jo i praksis, at både med hensyn til bank- og sparekasselån og ved aktieemission er det de gamle virksomheder eller de indarbejdede virksomheder, som har fortrinsret. Når jeg siger dette, er det egentlig ikke for at rette nogen alvorlig kritik mod den bank eller sparekasse, der foretager udlånet, heller ikke imod, at den mand, der vil anbringe sine penge i aktier, hellere vil anbringe dem i aktier i et firma, der udvider, end i et helt nystartet selskab. Dette er helt rimeligt, idet der er større sikkerhed ved sådanne placeringer. Men det betyder, at statens og kommunernes og de ældre virksomheders ret store lånebehov skal opfyldes, før andre kan komme til at disponere selv over den del af kapitalen, der melder sig på lånemarkedet.

Efter denne korte gennemgang af, hvordan forholdene er i øjeblikket, og hvad der særlig er trang til i øjeblikket, skal jeg gå over til at drøfte, i hvilket omfang man gennem den generelle økonomiske politik fra statens

side kan mildne på disse ting og der både komme ind på generelle problemer og også hen mod slutningen af mit indlæg på mere specielle forhold.

Det er kendt, at problemstillingen i øjeblikket er: Hvordan kan vi igen komme over i lempeligere kreditforhold? Fra regeringens side er der peget på, at den vej, man må gå, er en stærkere finanspolitik, eller med andre ord: Man skal tilstræbe et øget overskud på statsbudgettet, således at mulighed for at lette kreditten igen skulle være til stede, når valutasituationen har forbedret sig. Det, der altså foreløbigt er fornødent, er at stramme statsfinanserne. Man kan spørge: Når vi mødes af vanskeligheder fra fra udlandet eller herhjemme fra, er det da på længere sigt heldigst, at prøve at regulere over investeringerne eller over forbruget, eller med andre ord, skal vi bruge pengepolitikken eller finanspolitikken. Vi har hidtil brugt pengepolitikken, det har vi været nødt til. Vi bør nu overveje, om vi ikke i langt højere grad også på længere sigt skal bruge finanspolitikken til at stile mod mere stabile investeringer og lidt mere varierende forbrug i det omfang, det er muligt.

Til gunst for de stabile investeringer vil jeg gerne have lov at fremhæve, at disse giver større mulighed for stabil produktion og beskæftigelse og i hvert fald større mulighed for en fordeling af byrderne på bred basis. Det er to ting, der hænger sammen. Jeg kan også sige det på den måde, at det giver større mulighed for hurtigere at stabilisere valutabalancen. Der er vel ikke tvivl om, at bevægeligheden mellem forbrugssektoren og eksporten er betydelig større end bevægeligheden mellem investeringssektoren og eksporten, og netop dette må tale for, at vi sætter ind overfor forbruget. Desto hurtigere skulle det være muligt også at få nogle virkninger med hensyn til eksporten og valutasituationen.

Men hertil kommer hensynet til det, som i daglig tale kaldes byggerytmen. Det er meget ubehageligt at variere investeringerne stærkt. Kapitalgoderne skal jo ikke alene stå længe, men de produceres også over ret lange tidsrum. Det gælder ikke mindst bygningerne. Derfor kan de variationer, man får i investeringerne, særlig den del af investeringerne, som hedder bygge- og anlægssektoren, blive meget voldsomme. Det har vi tidligere erfaret, og vi vil gerne undgå det i fremtiden.

Endelig tror jeg, at det, hvis man fra statens side i den almindelige politik skal søge at regulere de økonomiske faktorer, vil være lidt lettere og hurtigere at overskue de reguleringer både i op- og nedadgående retning, man indfører over forbruget, end dem, der rammer investeringerne.

Medens der således skulle kunne anføres både gode økonomiske og gode sociale argumenter for at vælge de stabile investeringers vej, er jeg fuldstændig klar over, at der også er en række økonomiske vanskeligheder ved at gå denne vej. Jeg kan for det første pege på, at den tekniske udvikling

har haft en vis tilbøjelighed til at skabe investeringsbølger, navnlig på længere sigt, men vel også på noget kortere sigt. Vi må tage hensyn til, at de investeringer, som vil melde sig, måske ikke i de første 10 år, men i perioden derefter, sikkert vil være meget kapitalkrævende. Mine tilhørere har måske i bladene set diskussionerne om, hvad det vil koste at lave en reaktor, et atomværk. Blot noget så simpelt som et prøveanlæg koster 40—50 mill. kr., og et anlæg, der skulle erstatte et elektricitetsværk, koster ca. 250 mill. kr. Det er ikke sikkert, at en sådan investering på et eller andet tidspunkt vil være økonomisk relevant, men det er i alt fald ganske givet, at det vil kræve en meget større opsparingsindsats, hvis man skal bevæge sig over til en sådan teknik. Derfor må vi se i øjnene, at det, vi kan komme ud for, ikke er stabil investering, men ligefrem stigende investering.

En anden økonomisk vanskelighed er, at man naturligvis ikke kan holde investeringerne fuldstændig stabile, hvis man varierer forbruget. Det er klart, at der går en påvirkning fra forbruget til investeringerne også på kortere sigt. Men skulle variationerne i forbruget betyde variationer i den private investering, kan man dels lempe rentepolitikken og dels fremkalde modgående variationer i de offentlige investeringer, således at de samlede investeringer i højere grad bliver stabile end de private investeringer.

Medens jeg således nok mener, at de argumenter, der taler for at holde investeringerne nogenlunde stabile eller jævnt stigende, opvejer de vanskeligheder af økonomisk og teknisk natur, der vil melde sig, tror jeg, at man åbent skal erkende — det er i hvert fald foreløbig min erfaring — at de politiske vanskeligheder ved at føre en politik af denne art er meget store. Dette er ikke sagt med brod mod noget enkelt politisk parti. Det er en erfaring fra diskussioner såvel med politikere fra alle partier som fra møder og diskussioner i folkelige forsamlinger. Går man nemlig den vej at lægge vægten på finanspolitikken, kommer det meget mere præcist til udtryk, hvem der skal betale. Derfor er der en lyst til ligesom at søge vanskelighederne løst ved kreditpolitikken, hvor der naturligvis også bliver betalt, men hvor dette, hvem der skal betale, ligesom forflygtiges og ikke altid bliver resultatet af en politisk beslutning. Man kan ligesom i højere grad skyde skylden på visse naturlove, tyngdeloven, nationalbanken eller andre mærkelige ting. Der er ingen tvivl om, at det at lægge større vægt på finanspolitikken koster politiske beslutninger, det kræver realitetssans, og dette vanskeliggør i væsentlig grad en sådan politik. Men hertil kommer, om jeg så må sige, dybere liggende politiske vanskeligheder, som jeg heller ikke synes, vi skal forbigå i aften.

Vi må nemlig tage i betragtning, at skal man lægge vægten på finanspolitikken, have et større overskud på statsregnskabet for derigennem at kunne lette lånemarkedet, kan det ikke nytte, at man gør det på den måde, at man tilvejebringer overskuddet ved at inddrage de midler, som ellers skulle melde sig på lånemarkedet. Det kan altså med andre ord ikke nytte

i skat at tage de penge, der ellers som privat opsparing skulle melde sig på lånemarkedet. Dette bevirker, at man, når man skal føre finanspolitik, får en anden baggrund for sin skattepolitik end den traditionelle indkomst-udjævnende. Hvis man derfor ikke på anden måde kan søge at tilgodese dette motiv med indkomstudjævningen, som ligger dybt ikke alene i det parti, jeg repræsenterer, men i store dele af den danske befolkning, møder man altså også her meget stærk modstand mod en finanspolitik, der kommer til udtryk i meget store overskud på statsregnskabet.

Min konklusion er, at det trods alt vil være en fordel for vort land, hvis vi kunne enes om at lægge større vægt på finanspolitikken, ikke alene i den aktuelle økonomiske situation, men særlig på længere sigt.

Hvilke krav vil det da stille til finanspolitikken, pengepolitikken og kreditpolitikken, hvis man skal prøve at udmønte de ting, jeg her har sagt?

Ser vi først på finanspolitikken, vil det straks blive sagt: Man behøver da ikke at blive uenig om, at større overskud er at foretrække fremfor den kreditstramning. Man skal blot tilvejebringe overskuddet ved at nedsætte udgifterne i stedet for at forøge indtægterne. Det bliver derfor nødvendigt at betragte både indtægtssiden og udgiftssiden. Ser vi først på udgiftssiden og på de driftsudgifter, der er tale om, møder man meget ofte den opfattelse, at selve niveauet for driftsudgifterne har en betydning i denne forbindelse, således at når der skal tilvejebringes et større overskud, må det ske på den måde, at niveauet sænkes gennem en udgiftsformindskelse, og at der samtidig ikke kan være tale om at afholde nye udgifter af den ene eller den anden art. For at udmønte det direkte politisk: I en sådan situation skal enhver reformlovgivning standse.

Jeg kan ikke se, at det, at man vil have et overskud på statsfinanserne, skulle betyde, at enhver reformlovgivning må standse. Jeg skal belyse dette synspunkt med et par eksempler:

Som eksempel på en udgiftsreduktion vil jeg tage vore forsvarsudgifter. Man har sagt — og det er også blevet praktisk politik — at en vis tilbageholdenhed med forsvarsudgifterne må kunne give et større overskud og derigennem styrke finanspolitikken. Der er jo stemninger i vort folk, der går ud på, at hvis vi sparer endnu større beløb på forsvaret, vil dette hjælpe. Man må have lov at påpege, at det synspunkt, man almindeligvis møder, er, at de udgifter, man kunne spare på forsvaret, ikke skulle indgå som overskud, men enten anvendes til øget skolebyggeri eller lignende eller til en eller anden reform. En sådan transferering af udgifter til skolebyggeri eller andre anlæg inden for den civile sektor, eller til reformer, som kommer befolkningen til gode, vil ingen effekt have på valutastillingen. Jeg er efter en gennemgang af valutaprocenten i forsvarsudgifterne ikke særlig overbevist om, at den er meget større dér end på en række af de andre udgiftsområder, der kan blive tale om.

Det andet eksempel, jeg vil nævne, er en udgiftsforøgelse, f. eks. folke-

pensioneringen. Man drøfter i dag, om folkepensioneringen kan sættes i værk under de nuværende tilstande. Mit standpunkt er, at det er der i og for sig ikke noget i vejen for under den forudsætning, at man skaffer dækning for udgifterne, og naturligvis også under den forudsætning, at den måde, man skaffer dækning på, har en virkning på forbrug og opsparring, der svarer til, hvad der fremkommer ved udbetaling af folkepensionerne. Min forgænger udtrykte det på den måde, at skal man have en forøgelse af pensionsudgifterne, som stort set vil være 100 pct. forbrugsforøgende, må de indtægter, som skal dække en sådan udgift, på samme måde påvirke forbruget 100 pct. eller indgå med et større beløb, således at man får den samme forbrugseffekt. Er disse forudsætninger til stede, og ønsker folk en fortsat reformlovgivning, kan jeg ikke se, at man behøver at standse i den situation, man står i. Om disse forudsætninger kan tilvejebringes, er imidlertid et politisk spørgsmål.

Ser vi på anlægsudgifterne, tror jeg nok, vi må overveje forskellige ting. Vedrørende udgifterne til det, vi kunne kalde statens og kommunernes erhvervsforetagender, er jeg lidt bekymret for en alt for stærk tilbageholdenhed. Det kan naturligvis gå i et enkelt år, men akkurat lige som en privat virksomhed kan få vanskeligheder, hvis den ikke kan forny sit materiel, kan det være tilfældet med en offentlig virksomhed. Der må være en parallelitet her. Ser man derimod på velfærdsanlæg som skoler, hospitaler og lignende, har man lov til at rejse det spørgsmål, om ikke vanskelighederne i hvert fald rent midlertidigt kan løses ved en bedre udnyttelse af den kapacitet, vi allerede har. Det er i hvert fald min erfaring, bl. a. fra besøg på hospitaler, at der foretages betydelige investeringer i anlæg, som kun udnyttes en meget kort tid af døgnet. Man synes måske nok, det er et lille punkt, men kapacitetsudnyttelsen spiller jo en rolle indenfor den private virksomhed, og det var måske rimeligt også at tage spørgsmålet op til overvejelse indenfor den offentlige virksomhed.

Jeg kommer så til det tredie område, hvor staten afholder udgifter, nemlig lånevirkomheden. Den del af udlånsvirkomheden, der drøftes mest, er udlån til boligbyggeriet. Der er måske grund til at gøre opmærksom på, at der er en 50-årig tradition for, at staten foretager udlån. Spørgsmålet er, om staten skal fortsætte med at være en sådan mellemmand. Man kan for det første diskutere, i hvilket omfang staten skal træde ind og finansiere private investeringer og dernæst — i det omfang man politisk bliver enige herom — på hvilken måde det skal finde sted. Hidtil har finansieringen fortrinsvis fundet sted på den måde, at staten optager lån på lånemarkedet og altså konkurrerer på dette, hvorefter man låner pengene ud, oftest til en lavere rente, end man selv betaler. Indenfor byggestøttelovgivningen har man nu gennemført, at de penge, man låner ud, lånes ud til markedsrenten, og at de subsidier, man giver, ydes pr. m², og således at man på det løbende regnskab kan se, hvad man foretager sig.

Det er en overvejelse værd, om det er nødvendigt, at staten på denne måde skal være mellemmand i finansieringen. Man kunne måske — på de områder, hvor man nu gennem politisk enighed synes, at staten skal træde ind — nøjes med, at staten garanterede, og så lod de pågældende fra den private sektor, hvadenten det er bygherrer eller erhvervsforetagender, selv om at låne pengene. Den nuværende situation, som efterhånden har ført til, at staten skal gå på lånemarkedet som aktiv låntager med meget store beløb, må jo også vanskeliggøre statens og nationalbankens position på lånemarkedet. Vi er, om jeg så må sige, i en stadig defensiv.

Vender vi os mod statsbudgettets indtægtsside, ligger det klart, at det ikke kan nytte, at man fra statens side overbudgetterer ved fortrinsvis at beslaglægge de indtægter, som ellers ville være blevet opsparet, idet man i så fald kun flytter en del af opsparingen fra den private til den offentlige sektor. Derfor er det vigtigt, at man ved indretningen af skattesystemet søger at skåne det, man kunne kalde den opsparingsvillige merindkomst. Jeg tror, det er sådan, at ens muligheder for at opspare fortrinsvis er til stede, når ens indkomst øges. Derfor må indretningen af vort skattesystem — og det gælder forsåvidt både indkomstskatten af personer og af selskaber — virke stærkt hæmmende på opsparingsmulighederne. Vort skattesystem er jo indrettet på en sådan måde, at det tager en meget stor andel af en indkomststigning. Jeg mener derfor, at de dele af skattereformforslaget, som går ud på at sænke marginalbeskatningen, både vedrørende indkomstbeskatningen af personer, men også ved at gå over til proportional skat af aktieselskaber, er en god ting. Man vil derved skåne de indkomster, som skulle være mest opsparingsvillige.

Vender man sig til den anden side af vort skattesystem, nemlig den del, som mere direkte retter sig mod forbruget, vil jeg gerne igen tillade mig at bevæge mig i marginalen. Jeg mener, at man skal overveje, om man kan indrette sit skattesystem på en sådan måde, at man fortrinsvis rammer merforbruget. Jeg indrømmer, at det kan være meget vanskeligt at udmønte indirekte skatter, der præcist kan gøre dette, men jeg tror nok, det er et synspunkt, man skal bringe ind i overvejelserne. Det kan naturligvis gøres ad direkte vej på den måde, at man stærkt belaster de varer, merforbruget fortrinsvis retter sig imod. Og jeg har den opfattelse, at en forhøjelse af beskatningen af motorkøretøjer — personbiler — og benzin absolut havde været på sin plads i det forløbne år, og også vil være det fremover, fordi en del af merforbruget har været rettet mod sådanne køretøjer. Jeg er klar over, at man hertil vil sige, at der er også mange, der har brug for sådanne køretøjer i deres virksomhed. Herimod kan siges, at man i så fald kan gøre brug af mulighederne for at fradrage omkostningerne på selvangivelserne.

Endelig er der spørgsmålet vedrørende den foreslåede højere beskatning af arv og forslaget om beskatning af kapitalgevinster. Man har — særlig

med henblik på forhøjelsen af arveafgiften — sagt, at noget sådant er noget af det mest opsparingsfjendtlige, man har set, og derfor ganske modsiges de teorier, jeg her forfægter. Hertil vil jeg sige, at der er tale om et alternativ. Når indkomstbeskatningen på marginalen er kommet så højt op — og det er den jo i hvert fald med det system, vi anvender — er det dog et spørgsmål, om en hård beskatning af de initiativskabende indkomster ikke er mere skadelig end en forhøjelse af arveafgiften og en beskatning af kapitalgevinster, rent bortset fra de skattetekniske fordele, der vil være ved det sidste system.

Jeg mener altså, at man mere fordomsfrit må prøve at drøfte den måde, hvorpå vi skal udskrive vore skatter, således at vi sikrer, at det øgede overskud, som skulle komme frem herigennem, virkelig giver en forøgelse af den samlede opsparring ved at øge den offentlige opsparring uden samtidig i samme forhold at formindske den private opsparring.

Der er vel ingen i denne forsamling, der er i tvivl om, hvad den har skitserede politik vil betyde for kapitalmarkedet. Men der er mange, som ikke forstår den sammenhæng, der er mellem finanspolitikken og forholdene på kapitalmarkedet. Hvis vi på længere sigt opretholder et overskud på statsbudgettet, medvirker vi dermed til at skaffe plads for større investeringer, og det betyder, at vi kan føre en pengepolitik, som sænker renten og fører til lettere kreditvilkår iøvrigt. Afløses statens udlån af statsgarantier, vil det desuden betyde, at f. eks. bygherrer må konkurrere på kapitalmarkedet på lige fod med andre lånsøgere. Det vil sige, at vi i almindelighed kan føre en lempeligere kreditpolitik og reservere kreditpolitikken til de formål, jeg tidligere har omtalt: Til en bremsning af de private investeringer under en altfor kraftig opgangskonjunktur og til at stimulere investeringerne under en nedgangsperiode.

Jeg mener i og for sig, at dette er det mest væsentlige, men det betyder ikke, at der ikke foreligger en række problemer vedrørende vort kapitalmarked, der kunne gøres til genstand for diskussion, og da der måske er nogle af mine tilhørere, der har tænkt på denne side af sagen og gerne vil have den inddraget under diskussionen, skal jeg ganske kort nævne de forhold, der her kan komme på tale.

Hvis jeg må gøre en enkelt bemærkning om nationalbanken, vil jeg sige, at jeg hører til dem, der mener, at nationalbanken faktisk ikke har ret mange midler at spille på. Man har diskontoen, som jo fortrinsvis har sin psykologiske virkning, men det ubehagelige er, at man ikke altid kan være sikker på, hvor stærk denne psykologiske virkning er. Endvidere har nationalbanken mulighed for i forbindelse med staten at påvirke obligationsmarkedet ved at sælge eller købe obligationer. Men efter min mening skulle der være mulighed for at give nationalbanken nogle flere strenge at spille på, og her vil jeg for det første nævne det lovforslag til en ændring af bankloven, som nu er fremme, hvor det er foreslået, at

kassereserverne kan variere indenfor visse procenter. Forslaget er fremkommet som resultat af forhandlinger mellem nationalbanken og de private banker. Jeg har set forslaget angrebet fra forskellig side. Jeg forstår ikke rigtigt dette. Man må dog tænke på, at der heri ligger mulighed for ved lidt mindre midler at opnå noget, som i dag kræver betydelig skarpere midler, som kan virke endnu ubehagelige for det private erhvervsliv.

Jeg vil også mene, at vi skal se, hvordan de ændringer i afbetalingsloven, som er gennemført, virker. Jeg er nok klar over, at man har ment, at dette var noget, der kom tilfældigt frem i lovgivningen i september, hvilket det måske også var. Men det udelukker da ikke, at vi kan betragte eksperimentet og til sin tid overveje, om vi skulle gå over fra eksperimentet til at indføre som en mere varig institution, at man kan variere de indbetalinger, der foretages ved afbetalingsforretninger. At det kan blive af mere væsentlig betydning, end det er i dag, skyldes simpelthen, at de mere varige forbrugsgoder, efterhånden som udviklingen skrider frem, får større og større betydning indenfor det samlede forbrug. Dette er jo grunden til, at denne form spiller en større rolle i U. S. A. end herhjemme.

Endelig vil jeg også mene, at det vil være en fordel, hvis nationalbanken efterhånden kunne opnå mulighed for at optage genbelåning af obligationer. Skal nationalbanken have en mulighed for også mere gradueret at øve indflydelse på kapital- og pengemarkedet, må der være smidigere metoder end dem, der har stået til rådighed hidtil. Dette må ikke tages som udtryk for, at jeg mener, at nationalbanken i øjeblikket i højere grad, end det har fundet sted ved den sidste beslutning, skulle gøre dette, men skal forstås sådan, at jeg tror, at det er bedre at have denne smidige metode end at have specielle områder — genbelåning af byggelån og lån til eksport og lign. — hvor nationalbanken skal sætte ind.

Jeg skal iøvrigt ikke gå ind på byggeriet i dag, men da realkreditkommissionen fortrinsvis beskæftiger sig med landbrugskredit og — såvidt jeg er orienteret — beskæftiger sig med generationsskiftet indenfor landbruget, synes jeg, der er grund til at påpege, at det ikke er et problem, der i så høj grad vedrører finansieringen af nyinvesteringer, som på hvilket tidspunkt de unge kan overtage de ældres ejendomme. På dette felt har der iøvrigt også meldt sig forskellige ønsker om, at staten skal gribe ind og hjælpe til. Jeg må på forhånd sige, at jeg er noget betænkelig herved, og dette skyldes, at jeg har den opfattelse, at griber staten ind og giver lempeligere vilkår på den ene eller den anden måde, må man rejse spørgsmålet: Hvem får gavn af disse lempeligere vilkår? Vil det ikke blot betyde, at sælgeren i højere grad kan opretholde den gode pris og altså indkassere en gevinst, så køberen er lige dårligt stillet, om han har fået hjælpen eller ej? Derfor skal man efter min mening tænke sig meget nøje om, før man lader staten træde altfor stærkt ind i dette forhold.

En anden side af sagen, som vedrører landbrugets kredit, er også aktuel

i øjeblikket, nemlig selve finansieringen af nyinvesteringer indenfor landbruget. Jeg hører til dem, der mener, at man over kreditforeningerne måske nok kunne nå frem til noget større lånebeløb ved ejerskifte. På den anden side tror jeg, at der tiltrænges et supplement, et låneinstitut med mere kortvarige lån, som kunne have to funktioner: dels være med til at dække nyanskaffelser indenfor landbruget af kortvarige goder, dels måske træde til ved ejerskifte, således at den 3. prioritet eller 2. prioritet, der eventuelt kan blive tale om, kan afvikles over en kortere årrække. Hvis et sådant låneinstitut eller sådanne låneinstitutioner oprettes, hvadenten de oprettes selvstændigt eller i tilknytning til sparekasser, vil jeg imidlertid foretrække, at dette sker, uden at staten direkte deltager i finansieringen, idet jeg dog kunne være villig til at drøfte det tidligere omtalte emne om en eventuel statsgaranti.

Jeg skal prøve kort at sammenfatte mine bemærkninger. Jeg er klar over, at den kreditstramning, som vi har i øjeblikket, har aktualiseret en lang række af de problemer, som til stadighed fremkommer på lånemarkedet eller kapitalmarkedet, men jeg vil gerne have lov til at hævde, at de også er til stede under mere normale forhold, og skal man diskutere, om man bedre kan komme dem til livs ved specielle foranstaltninger, en anden organisation af lånemarkedet eller ved en ændret generel politik, mener jeg, det må være det sidste. Vi må efter min mening sigte på, at der ikke fremover skal lægges så stor vægt på pengepolitikken som på finanspolitikken. Jeg er mig bevidst de store politiske vanskeligheder herved. Der kræves et stort oplysningsarbejde, for at denne opfattelse kan trænge igennem, og der vil både med hensyn til statens udgifter og statens indtægter kræves nye synspunkter for disses afholdelse, men jeg tror, det er umagen værd. Stabile investeringer og varierende forbrug vil være til gavn for vor valuta og for vort samfund på længere sigt, og jeg mener, vi skal nå frem hertil.

BANKLOVEN OG BANKLOVFORSLAGET

Af JØRGEN MOE

Grundlaget for et sundt bankvæsen er almenhedens tillid til bankerne, da disse i nutiden overvejende baserer deres virksomhed på publikums indlån. Hovedformålet med banklovgivning bliver derfor ifølge traditionel opfattelse at bevare denne tillid, og det vil sige i første række at sikre indskyderne mod tab.

Da bankerne er erhvervsvirksomheder, og deres vigtigste omend ikke eneste formål derfor — bortset fra enkelte særlige tilfælde — må antages at være det at indtjene størst muligt overskud, skulle deres interesser i og for sig falde sammen med offentlighedens med hensyn til indskydernes sikring, idet aktionærernes indskudte kapital, som de naturligvis ikke ønsker at miste, netop danner stødpuden for kreditorerne. Når man alligevel i de fleste lande har fundet det påkrævet at sætte visse rammer — snævrere eller videre — for bankvirksomheden, er det naturligvis ud fra den betragtning, at bankledere ikke altid er i stand til at bedømme en risiko rigtigt, og at en bankleder, der er både optimistisk og udygtig, vil kunne pådrage sin bank uoverskuelige tab, medmindre loven begrænser hans muligheder herfor.

Her i Danmark så vi under inflationen i 1920'erne sørgelige resultater af optimisme og ansvarsløshed indenfor bankverdenen, men også eksempler på, at engagementer, der efter almindelig bedømmelse måtte anses forsvarlige, da de blev indgået, ved tidens ugunst udviklede sig til at blive tabvoldende.

Ialt 34 banker likviderede i tidsrummet 1921—30, og i 15 af disse led indskyderne tab, i adskillige tilfælde over 50 % af deres tilgodehavende, hertil kommer, at staten i Landmandsbanken påtog sig at garantere kreditorerne mod tab, en garanti som blev effektiv med et trecifret millionbeløb. Det var derfor ikke mærkeligt, at man fandt, at den første banklov af 1919 havde været for lidt effektiv, og at bankloven af 15. april 1930 — som er den i dag gældende — indeholder adskillige skærpselser.

Navnlig må nævnes bestemmelsen om, at intet enkeltengagement må overstige 50 pct. af bankens egenkapital, en bestemmelse der indførtes på grundlag af de indvundne erfaringer om, at det især var de store engagementer, der havde givet bankerne tab.

Sammenligner man den danske banklov af 1930 med andre landes banklovgivning, vil man finde, at den, skønt strengere end den første banklov, dog må anses for at være en ret liberal lov. Dette gælder også i forhold til de øvrige skandinaviske landes banklove, som ligger nærmest for at jævnføre med. Uden at det her er stedet at komme ind på en systematisk sammenligning, skal blot nævnes, at såvel den norske som den svenske banklov bygger på koncessionssystemet, at de begge stiller særlig strenge krav til sikkerheden for kreditgivning til bestyrelsesmedlemmer, at grænsen for enkeltengagementer i den norske banklov ligger ved 25 pct. af egenkapitalen, og at den svenske banklov, der mangler en sådan maximumsbestemmelse, giver regler om sikkerhedsstillelse, således at f. eks. blanco-kreditter i almindelighed er forbudt.

Når der nu i Folketinget er forelagt et forslag til ændring af den banklov, som har været gældende i næsten 25 år, er det vel naturligt at spørge, hvad der er baggrunden for en sådan ændring i bankloven, og man må da for det første konstatere, at udviklingen i dansk bankvæsen i de år, loven har eksisteret, har været præget af ro og stabilitet. Ganske vist var der i begyndelsen af 30'erne endnu nogle bankrekonstruktioner, og også efterkrigstiden har bragt bankerne tab, men kun i isolerede tilfælde af virkelig alvorlig karakter, og i intet tilfælde har indskyderne lidt tab. Dette skulle jo give anledning til at formode, at bankloven af 1930 har virket tilfredsstillende og egentlig ikke trænger til nogen revision. En sådan slutning ville dog nok være forhastet; det må ikke glemmes, at hele perioden, efter at landbrugskrisen i begyndelsen af 30'erne var overvundet, har været præget af prisopgang, og at det navnlig er i en nedgangsperiode, at en banklov skal vise sin holdbarhed. Til gengæld må det vel indrømmes, at man måske i en periode som de sidste 25 år mangler tilstrækkeligt erfaringsmateriale til at bedømme, på hvilke punkter loven trænger til revision ud fra det traditionelle synspunkt: beskyttelsen af bankens indskydere.

Derimod kan der i et sådant tidsrum have vist sig visse tekniske eller praktiske mangler ved loven, som det kan være ønskeligt at afhjælpe, og en gennemgang af forslaget vil da også vise, at ændringerne på de allerfleste punkter er af denne karakter.

Herfra er dog en meget væsentlig undtagelse, nemlig bestemmelsen i forslagets § 11, hvorefter der kan fastsættes varierende procenter for bankernes kassebeholdning, en bestemmelse der skal omtales nærmere nedenfor. Hermed

er for første gang i den danske banklov indført en bestemmelse af rent *pengepolitisk* karakter. Noget helt nyt for det danske bankvæsen er sådanne pengepolitiske bestemmelser dog ikke, idet man i årene 1942—49 ved særlige, midlertidige love havde »kassebindingsregler« for såvel bankerne som sparekasserne.

Som en nydannelse på lovgivningsområdet vedrørende banker — forøvrigt også et indirekte resultat af pengeforholdene i krigsårene — må endvidere nævnes pengeinstitutternes inddragelse under priskontrol ved lov om priser af 28. november 1942; de nærmere regler herom udformedes i en bekendtgørelse af 4. oktober 1944. Vi møder her et tredje synspunkt på lovgivningsområdet, nemlig ønsket om at *beskytte borgerne* mod at bankerne udnytter en magtstilling til at skaffe sig urimelige renter og avancer o. l. eller andre fordele. Disse regler har dog ikke — heller ikke ved det foreliggende forslag — fundet optagelse i selve bankloven, men denne indeholder allerede i sin nuværende skikkelse bestemmelser med lignende sigte, således har f. eks. bestemmelsen i § 2 om, at banker ikke må drive anden virksomhed end bankvirksomhed, vel ikke mindst til formål at hindre, at bankerne får en dominerende indflydelse på erhvervslivet; ligeledes må bestemmelsen i § 12 om, at en bank ikke uden bankinspektørens samtykke må eje mere end 30 pct. af aktie-, andels- eller garantikapitalen i en anden bank eller i en sparekasse snarere siges at være en bestemmelse til modvirkning af koncerndannelse end en bestemmelse til forhindring af tab.

De vigtigste bestemmelser i bankloven er dog fremdeles dem, der tilsigter at *beskytte indskydernes midler*, d. v. s. bestemmelserne om bankernes soliditet og likviditet. Den gennemgang af forslaget og den nugældende banklov, som i det følgende skal foretages, vil derfor lægge hovedvægten på disse centrale bestemmelser, og det vil være naturligt at foretage en inddeling i følgende hovedgrupper: 1) bestemmelser vedrørende egenkapitalen i dens egenskab af soliditetsmargin, 2) bestemmelser om likviditeten, 3) særlige bestemmelser om begrænsning i virksomheden, og endelig vil i afsnit 4) andre bestemmelser blive taget op til behandling. Udover de lovregler, som er foreslået ændret, vil også enkelte, som efter forfatterens mening kunne tiltrænge en revision, blive omtalt.

1) *Bestemmelser om egenkapitalens størrelse.*

I den nugældende banklov findes forskellige bestemmelser herom. For det første er der i § 6 fastsat en absolut mindstegrænse, idet en bank ikke kan stiftes med en mindre aktiekapital end 300.000 kr., medens de ved lovens ikrafttræden bestående banker inden udgangen af 1939 skulle have bragt deres samlede egenkapital op på mindst 200.000 kr. Dernæst skal en banks egenkapital iflg. § 7 udgøre mindst en tiendedel af dens samlede

gælds- og garantiforpligtelser, og iflg. § 13 skal enhver bank, hvis egenkapital udgør mindre end 15 pct. af forpligtelserne, foretage visse henlæggelser til reserverne. Endelig må i denne forbindelse nævnes § 16, der påbyder en bank, som har tabt alle sine reserver og over halvdelen af sin aktiekapital, at træde i likvidation, medmindre kapitalen inden en vis frist bringes op på 50 pct. af den hidtidige aktiekapital.

Ændringsforslaget til bankloven forhøjer *mindstekravet* til aktiekapital for nystartede banker fra de nugældende 300.000 kr. til 1 mill. kr., medens mindstekravet til de bestående bankers egenkapital kun forhøjes til 500.000 kr. I motiverne til forslaget begrundes forhøjelserne med den siden 1930 stedfundne stigning i det almindelige prisniveau samt med tendensen i retning af større enheder i erhvervslivet, der nødvendiggør større kreditydelse og derved forøger tabsrisikoen for de mindre banker. Disse betragtninger kan næppe anfægtes, og lægger man f. eks. engrospristallets stigning siden 1930 til grund, vil man netop nå til en forhøjelse af kravet til omkring 1 mill. kr. Naturligvis er dette ikke i sig selv en tilstrækkelig begrundelse for at forhøje kravet til netop dette beløb, idet man alligevel ikke kan afpasse aktiekapitalen efter det til enhver tid opgjorte pristal. Det kan måske også med en vis ret fra et liberalistisk synspunkt hævdes, at der ikke bør stilles strengere kapitalkrav til oprettelse af nye banker, end man stiller til de bestående, idet man derved giver disse en vis fortrinsstilling. Dette sidste kan ikke benægtes, men det må på den anden side indrømmes, at de banker, der har bestået i en årrække og derved bevist deres levedygtighed, har krav på en vis hensyntagen. Ved udgangen af 1953 havde 39 banker en egenkapital på mindre end 1 mill. kr., medens kun 11 banker havde en egenkapital på under 500.000 kr. Medens de fleste af de 11 sikkert inden udløbet af den i lovforslaget fastsatte frist: udgangen af 1959 vil kunne bringe deres egenkapital op på 500.000 kr., ville et krav om 1 mill. kr. antagelig medføre, at adskillige banker måtte likvidere.

Man kunne så omvendt spørge, om det ikke var rimeligt også for nystiftede banker at nøjes med at kræve 500.000 kr. i aktiekapital, og et sådant argument vil naturligvis være vanskeligt at imødegå, da det, når alt kommer til alt, er og må være en skønssag, hvilken kapitalstørrelse der må anses passende.

Netop dette punkt i loven har jo givet anledning til skarpe kommentarer i Folketinget, idet man øjensynligt fra flere sider har betragtet kravet om 1 mill. kr. som et forsøg på at skabe en slags monopol for de bestående banker. Denne kritik forekommer mig noget forfejlet. For det første er 1 mill. kr. som nævnt under hensyn til pristalsstigningen ikke mere, end de 300.000 kr. var i 1930; og dernæst kan man ikke se bort fra, at det

danske banksystem allerede er så udbygget, at der selv med grænsen 300.000 kr. næppe ville blive oprettet mange nye banker. Siden 1930 er der ialt kun oprettet 3 banker her i landet (incl. een på Færøerne), heraf er een atter efter få års forløb blevet overtaget af en anden bank, og een er blevet rekonstrueret med tab af hele sin kapital. Disse tal tyder ikke på, at det er nye småbanker, der er brug for.

Den vigtigste bestemmelse om egenkapitalen findes i § 7, der fastsætter dens *relative størrelse* i dens egenskab af soliditetsmargin for bankens indskydere.

Den oprindelige bestemmelse, hvorefter egenkapitalen skal udgøre mindst 10 pct. af bankens samlede gælds- og garantiforpligtelser, blev ændret allerede ved den midlertidige lovgivning under krigen, hvis egentlige formål var at binde de ledige penge, der efterhånden opsamledes i bankerne. En sådan lov var første gang kommet i juli 1942, men først ved dens afløselse af 8. juli 1943 fik bankerne adgang til ved opgørelsen af deres gælds- og garantiforpligtelser i henhold til § 7 at fradrage det beløb, der var bundet som kassebeholdning i henhold til denne særlige lov. Yderligere kunne en bank, forsåvidt dens kassebeholdning oversteg det pligtige beløb, med bankinspektørens samtykke også fradrage det således overskydende beløb.

Man var her inde på et for dansk banklovgivning nyt synspunkt i erkendelse af, at det afgørende for en banks risiko og dermed for størrelsen af dens risikomargin, d. v. s. egenkapitalen, var aktivernes sammensætning. I samme grad bankens aktiver var risikofri, og som sådan må man formentlig anse kassebeholdningen, i samme grad var det forsvarligt at nedsætte kravet til egenkapitalens størrelse. Det var i og for sig naturligt, at det netop var i krigsårene, dette synspunkt trængte frem, fordi de ledige penge fik bankernes balance til at svulme op og derved i mange banker bragte egenkapitalen ned under den i bankloven foreskrevne størrelse, samtidig med, at bankernes udlånsvirksomhed indskrænkedes mere og mere.

Da kassebindingsbestemmelserne bortfaldt med udgangen af 1949, bibeholdt man dette fradragsprincip, idet en midlertidig lov af 3. februar 1950, der flere gange er forlænget og nu løber til udgangen af april 1955, tillader bankerne ved opgørelsen af deres gælds- og garantiforpligtelser at fradrage et beløb svarende til det beløb, banken har i kassebeholdning (herunder fuldt ud sikre og likvide nettoanfordringstilgodehavende hos inden- og udenlandske banker og tilgodehavende på postgirokonto) *udover* det beløb, det påhviler banken at holde i kassebeholdning i henhold til banklovens § 11.

I alle de hidtidige bestemmelser om fradrag ved opgørelsen af egenkapitalens relative størrelse har der været den logiske inkonsekvens, at man sta-

dig har beregnet egenkapitalen i forhold til bankens *passiver* (fremmedkapitalen), medens den burde sættes i forhold til *aktiverne* eller nærmere bestemt, til de risikobærende aktiver. Rigtigheden heraf erkendes omend noget forbeholdent i bemærkningerne til banklovforslaget, idet det her hedder: »Egenkapitalen er en sikkerhedsmargin for risikoen på de aktiver, hvori bankens midler er anbragt, og der kunne derfor rejses spørgsmål, om det ikke ville være det rigtigste at fastsætte denne sikkerhedsmargin i forhold til balancens aktivside. Da de forskellige aktiver imidlertid ikke er behæftet med samme risiko, kunne en videreførelse af denne tanke lede til, at aktiverne måtte opdeles i forskellige grupper og kravene til egenkapitalen bestemmes på grundlag af en for hver gruppe fastsat risikoprocent. En på dette princip opbygget lovregel ville blive meget besværlig at arbejde med i praksis, og man er derfor blevet stående ved det nuværende princip . . .«

Teoretisk anerkendes altså princippet, men man synes at vige tilbage for at anvende det af hensyn til de praktiske besværligheder, der er forbundet hermed. Det forekommer mig, at man i nogen grad overdriver disse besværligheder; under alle omstændigheder er de jo ikke større, end man gør dem ved udformningen af lovbestemmelsen. Naturligvis kan man lave indviklede regler med fradrag gradueret efter vedkommende aktivers risiko, men dette er ikke en nødvendig konsekvens af, at man beregner egenkapitalen i forhold til balancens aktivside. Der er nemlig intet i vejen for, at man indskrænker de fradragsberettigede beløb til de som helt risikofrie ansete, altså kassebeholdningen i videre forstand, d. v. s. kontantbeholdning, tilgodehavende på postgiro samt fuldt ud sikre og likvide anfordringstilgodehavender hos indenlandske (og evt. udenlandske) banker. Forholdet vil endda kunne simplificeres mere end i den nugældende tillægslov, der taler om *nettoanfordringstilgodehavender*, antagelig en reminiscens fra bestemmelsen i § 11 om de likvide beholdninger, der naturligvis skal være netto. I forbindelse med fradrag i aktivmassen er det imidlertid tilstrækkeligt at anføre *anfordringstilgodehavender*, da ingen bank vil kunne forøge sit fradrag ved at låne hos andre banker; enhver lånetransaktion af denne art vil jo forøge aktivmassen med samme beløb, som kan fradrages, altså nettoresultat = 0.

Udover kassebeholdningen kunne man eventuelt også bortse fra andre risikofrie aktiver, der tænkes her på skatkammerbeviser og kortfristede statsobligationer. Noget sådant finder f. eks. sted i den svenske (midlertidige) banklovgivning, hvor man forøvrigt er gået videre med en graduering, idet der for obligationer med længere løbetid end 5 år kan bortses fra tre fjerdedele af markedsværdien. Men det er som nævnt ingen nødvendighed at komme ind på en sådan graduering.

Har man akcepteret princippet om fradrag for risikofrie aktiver, er spørgsmålet, om det fradragsberettigede beløb skal subtraheres fra de samlede aktiver eller fra gælds- og garantiforpligtelserne, ikke af principiel karak-

ter, men kun af rent teknisk art. Betegner man de samlede aktiver: a , de fradragsberettigede aktiver: k , egenkapitalen: e og forpligtelserne: g samt den krævede soliditetsprocent: $\frac{x}{100}$, har man efter den første opgørelsesmetode: $e \geq \frac{x}{100} (a \div k)$ og efter den anden: $e \geq \frac{x}{100} (g \div k)$. Da aktivsiden = passivsiden, altså $a = e + g$, får man i det første udtryk $e \geq \frac{x}{100} (e + g \div k)$, hvilket giver $e \geq \frac{x}{100 \div x} (g \div k)$.

Forskellen i de to brøker er blot udtryk for, at den lovpligtige minimums-egenkapital ved en given soliditetsprocent x bliver noget større efter den første end efter den anden metode, afhængigt af størrelsen af x . Anvender man f. eks. den nugældende procent 10, får man, at dette krav, såfremt man foretager fradraget på aktivsiden, svarer til 11 $\frac{1}{9}$ pct. ved fradrag på passivsiden.

I forhold til den nugældende bestemmelse i bankloven (idet man ser bort fra tillægsloven), vil 10 pct.-bestemmelsen dog kun svare til 11 $\frac{1}{9}$ pct., hvis der ingen fradragsberettigede aktiver findes; da sådanne likvide beholdninger kræves i henhold til § 11, er den reelle skærpelse betydelig mindre og vil, hvis de fradragsberettigede aktiver udgør over 10 pct. af aktivmassen, forvandles til en lempelse i forhold til den nugældende lov.

Det er i virkeligheden forkert, når det i bemærkningerne til lovforslaget anføres, at man på grund af betænkelighederne ved fradragsprincippet er blevet stående ved det nuværende princip.

Der gives nemlig adgang til visse fradrag, nemlig:

- 1) lån optaget i Danmarks Nationalbank, dog højst med det beløb, som banken har indestående på foliokonto i Nationalbanken,
- 2) garantier, der er sikret ved tilsvarende indskud i banken,
- 3) 50 pct. af andre garantier, samt
- 4) et beløb svarende til den i § 11, stk. 3, sidste punktum, jfr. stk. 4, omhandlede tillægsbeholdning af særlige midler.

Endvidere kan, sålænge loven om bunden opsparing er gældende, fradrages beløb, som banken har indestående som bunden opsparing.

Fradraget under pkt. 1 er trods formuleringen identisk med en del af kassebeholdningen, idet man ligeså godt kunne vende sætningen om og sige, at banken må fradrage sit indestående på foliokonto i Nationalbanken, dog kun i det omfang den har en tilsvarende gæld til denne. Herved mister fradraget ganske vist sin logiske begrundelse, idet man med rette kan spørge, hvorfor kun det indestående beløb i Nationalbanken, som modsvares af gæld til denne, kan fradrages.

Også fradraget under pkt. 4 svarer til en del af kassebeholdningen. I § 11 hedder det nemlig herom: »Banker, som fra andre indenlandske, private banker modtager indskud, der kan hæves på anfordring, skal som beholdning ... holde et beløb svarende til 15 pct. af disse indskud«.

Hvad angår udeladelsen — helt eller delvis — af garantierne sker det netop udfra betragtninger over deres mindre risikobetonede karakter, jfr. bemærkningerne, hvor det bl. a. hedder: »erfaringen viser, at garantier kun sjældent bliver effektive«.

Man har kort sagt begivet sig et godt stykke på vej ind i det fradragsprincip, som man i bemærkningerne erkendte var logisk, men tog afstand fra med den motivering, at det kunne blive besværligt at arbejde med i praksis, og hvad mere er: man er nået til en betydelig mere kompliceret bestemmelse end den, man ville være nået til ved fradrag af hele kassebeholdningen. Den foreslåede affattelse af § 7 må vist betegnes som et mindre vellykket kompromis mellem de to modstridende synspunkter.

Det kan forøvrigt konstateres, at man nu anlægger et helt andet syn på bankgarantier, end da bankloven af 1930 blev udarbejdet. Medens den første banklov intet indeholdt om garantiforpligtelser, blev disse ved loven af 1930 inddraget under bestemmelsen om egenkapitalens størrelse og i denne relation sidestillet med gældsforpligtelser. Men man satte en yderligere grænse for garantiforpligtelserne, idet de, bortset fra sådanne, for hvilke der er stillet uomtvistelig sikkerhed, ikke må overstige 75 pct. af egenkapitalen.

Denne særbestemmelse er i bemærkningerne til det allerede i 1923 fremsatte lovforslag motiveret med »den særlige risiko, som garantiforpligtelser kan frembyde«. Nu skønner man altså tværtimod, at garantier er mindre farlige end andre engagementer. Den historiske baggrund er uden tvivl den, at der faktisk under 1919-loven, da der ingen begrænsninger var, blev stillet mange garantier, der viste sig tabvoldende; til at stille garantier kræves jo ingen disponible midler som til at yde lån, det er kun bankens navn, man udlåner; men efter at man havde fået garantierne ind i balancen, var der i og for sig ingen rimelig motivering for den særlige begrænsning; under hensyn til 10 pct.-bestemmelsen må banken afveje, om den vil bringe sin balance op gennem at modtage indlån, som igen udlånes, eller gennem at stille garantier. Man kunne derfor uden skade slette den særlige 75 pct-grænse for garantierne.

Hvadenten man anvender det ene eller det andet princip ved opgørelsen af det beløb, egenkapitalen skal sættes i forhold til, kan man naturligvis altid diskutere, hvor stor denne indskydernes sikkerhedsmargin bør være. De 10 pct., man har krævet, så længe man har haft bankklovgivning i Danmark, har den fordel, at det er et nemt tal at regne med, men det er naturligvis ikke objektivt rigtigere end f. eks. 8 pct. eller 12 pct. At der

har foresvævet lovgiverne noget om, at tallet måske var i underkanten af det ønskelige, synes at fremgå af lovens § 13, hvori det om bankernes regnskabsaflæggelse bl. a. hedder: »Af den del af årets nettooverskud, som ikke medgår til dækning af muligt underskud fra tidligere år, skal der, medmindre egenkapitalen udgør mindst 15 pct. af bankens samlede gælds- og garanti-forpligtelser, henlægges årligt mindst 20 pct., og således at mindst 15 pct. henlægges til reservefonden«. (c: den lovmæssige reservefond).

Efter denne lovbestemmelse synes målet, bankerne skal stræbe hen imod, at være en *egenkapital på 15 pct. af forpligtelserne*, idet de først, når dette mål er nået, vil være frit stillet med hensyn til anvendelsen af deres årsoverskud.

Spørgsmålet er så, hvorledes denne lovregel fungerer i praksis. Her må man først gøre sig klart, at bankens balance jo ikke er noget fast og uforanderligt, den kan stige eller falde fra det ene år til det andet, således at nogle banker måske aldrig når dette »ideal«, medens andre, der allerede havde nået det, påny kan komme ud for at skulle henlægge. Dette illustreres klart af udviklingen i bankbalancerne fra før krigen til nu. Ved udgangen af 1939 var den gennemsnitlige egenkapital i bankerne 16,3 pct. af forpligtelserne, i 1945 var procenten sunket til 7,5, ikke på grund af nedgang i egenkapitalen, men på grund af balancernes stigning, og endnu ved udgangen af 1953 var den gennemsnitlige egenkapital trods mange aktieudvidelser kun 10,7 pct. (Procenten er opgjort uden hensyn til de fradrag i forpligtelserne, som tillægsloven tillod i 1945 og 1953).

Bankerne foretager hvert år betydelige henlæggelser til reserveverne, både i henhold til § 13 og til deres vedtægter og af andre grunde, f. eks. et almindeligt ønske om at konsolidere sig. I denne forbindelse er det imidlertid kun af interesse at undersøge virkningerne af lovbestemmelsen i § 13. Man vil hurtigt nå til det resultat, at den i virkeligheden er umulig at administrere fornuftigt. Læser man bestemmelsen således, som det måtte synes rimeligt ud fra den formentlige stræben efter 15 pct. egenkapital, altså at reserveverne skal *forøges* med ialt 20 pct. af årsoverskudet, kan man komme til besynderlige resultater. En bank, der har et minimalt overskud, skal forøge sine reserver med 20 pct. af dette og vil måske som følge heraf være afskåret fra at udbetale udbytte. Var den derimod mødt op med underskud, kræver loven ingen henlæggelse, og intet hindrer banken i at udbetale udbytte af reserveverne, f. eks. overførselen fra forrige år eller en udbyttereguleringsfond. En sådan meningsløshed har næppe været tilsigtet, men anlægger man en mildere fortolkning, bliver resultatet ikke stort bedre. Hævder man, at banken skal henlægge 20 pct., heraf 5 pct. f. eks. til en ekstrareservefond, idet man samtidig tillader, at den tager et større beløb fra udbytteregulerings- eller anden fond, bevæger man sig jo —

uden tvivl i modstrid med lovens hensigt — direkte bort fra målet: 15 pct. egenkapital.

Som så mange andre dårlige lovebestemmelser synes denne at hidrøre fra et kompromis. Ved den første fremsættelse af forslag til ny banklov i 1923 var reglen udformet således, at der af det årlige driftsoverskud, medmindre reservefonden udgjorde mindst 50 pct. af aktiekapitalen, skulle henlægges mindst 20 pct. til denne; såfremt egenkapitalen udgjorde mindst 15 pct. af forpligtelserne, kunne henlæggelsen dog sættes ned til 10 pct. af driftsoverskudet. Bestemmelsen motiveredes med betydningen af, at bankerne *i særlig grad* (hvilket formentlig ville sige fremfor andre aktieselskaber) konsoliderer sig. Senere ændredes reglen til, at henlæggelsen skulle ske til »reservefonden eller andre dermed beslægtede fonds, der ikke kan anvendes til udbetaling af udbytte«. Heller ikke denne formulering synes at have vakt tilfredshed blandt bankerne, og man endte da tilsidst i den nugældende, idet det i bemærkningerne herom blot hed, at »forskrifterne om henlæggelse til reservefonden er affattet således, at der gives bankerne en noget større bevægelsesfrihed.«

At man ikke på det daværende tidspunkt kunne overse konsekvenserne af den ændrede formulering, er der måske ikke noget at sige til. Derimod må det beklages, at man ikke efter at være blevet en dårlig erfaring rigere har benyttet lejligheden til at sanere denne måske banklovens uheldigste bestemmelse. Rimeligst ville det vel være, såfremt man stræber efter 15 pct. egenkapital, at formulere den således, at reserverne, sålænge dette mål ikke er nået, årlig skal *forøges* med en vis procent af årsoverskudet, hvadenten man vælger de nugældende 20 pct. eller et andet tal. For at hindre den føromtalte urimelighed vedrørende banker, der ikke har noget overskud, måtte bestemmelsen suppleres med en regel om at udbytte, sålænge egenkapitalen er under 15 pct. af forpligtelserne, kun kan udbetales af årets nettooverskud med fradrag af de påbudte henlæggelser. Kurssvingninger på fondsbeholdningen, der passerer vedtægtshjemlede kursreguleringsfond, som *kun kan benyttes i dette øjemed*, kan man i denne forbindelse holde udenfor.

Viger man tilbage for at pålægge bankerne en sådan pligt til forøgelse af reserverne, men ønsker alligevel, sålænge egenkapitalen er under 15 pct., at gøre visse indskrænkninger i deres dispositionsfrihed, bør en hertil sigtende regel udelukkende vedrøre den lovmæssige reservefond. En regel om henlæggelse af en vis procent af årsoverskudet til denne reservefond hindrer ikke bankerne i at anvende de frie reserver f. eks. til udbytteudbetaling, men den båndlægger en større del af egenkapitalen, idet den lovmæssige reservefond iflg. aktieselskabsloven aldrig kan anvendes til udbyttebetaling el. lign., men kun til dækning af tab, efter at alle øvrige reserver er anvendt.

2. Bestemmelser om likviditeten.

En bank skal være likvid, d. v. s. den skal til enhver tid kunne imødekomme de krav, der stilles til den om udbetalinger. Dette betyder ikke, at dens kasse skal udgøre 100 pct. af dens anfordringsforpligtelser, da disse erfaringsmæssigt ikke bliver gjort gældende samtidig. Gennem bankens kasse strømmer pengene (i videre forstand) daglig ind og ud, og så længe disse strømme er omtrent lige store, er bankens likviditet i orden ganske uafhængigt af kassens størrelse. Med andre ord: kassebeholdningen ved dagens begyndelse må være så stor, at den i hvert fald kan dække det beløb, hvormed udbetalingerne kan tænkes at ville overstige indbetalingerne. Vil man give lovregler om likviditeten, har man næppe anden udvej end at tage sit udgangspunkt i bankernes forpligtelser, og man er da i de fleste landes lovgivning som også i den danske havnet i at fastsætte et bestemt minimumsforhold mellem bankens likvide beholdninger og dens forpligtelser. Et sådant forhold kan kun være et meget ufuldkomment udtryk for likviditeten, idet navnlig likviditetsbrøken nævner ikke er et entydigt begreb; det samme tal kan dække over forpligtelser af vidt forskellig art; men pladsen tillader ikke at gå ind på en nærmere diskussion af de problemer, der knytter sig hertil, skønt de er særdeles vigtige for banklovgivningen. Man må nøjes med at fastslå, at de fleste love, som naturligt er, stiller særlig store krav til de likvide beholdninger i forhold til anfordringsforpligtelserne, samt at loven foruden med den egentlige kassebeholdning ofte opererer med en »likviditetsreserve«.

Den gældende danske banklovs § 11 fastsætter 3 relationer: 1) kassebeholdningens størrelse i forhold til gældsforpligtelserne; den skal, alt efter om bankens aktiekapital overstiger 20 mill. kr., andrage mellem 5 og 20 mill. kr. eller mindre, udgøre henholdsvis mindst 3, 2 og 1 pct. af gældsforpligtelserne, 2) kassebeholdningen i forbindelse med sikre, let-sælgelige, ubelånte værdipapirer skal udgøre mindst 15 pct. af de gældsforpligtelser, som det påhviler banken at udbetale på anfordring eller med kortere varsel end 1 måned og derhos 3) mindst 10 pct. af bankens samlede gælds- og garantiforpligtelser af enhver art.

I det nye banklovforslag er der, som allerede ovenfor berørt, væsentlige ændringer i disse regler, men forinden forslaget nærmere omtales, vil det være hensigtsmæssigt at dvæle lidt ved de nugældende regler og deres virkning.

Foruden med den rene kassebeholdning, hvortil iflg. loven kan medregnes fuldtud sikre og likvide netto-anfordringstilgodehavender hos inden- og udenlandske banker samt tilgodehavender på postgiro-konto, opererer man med en likviditetsreserve, der imidlertid ikke er nærmere defineret, idet

de anvendte udtryk »værdipapirer« og »kreditmidler« giver rig lejlighed til fortolkning. Der stilles kun det krav til dem, at de skal være sikre, let sælgelige og ubelånte. I første række ledes man vel her ind på at tænke på bankernes fondsbeholdninger, i hvert fald de dele af dem, som noteres på børsen, endvidere beholdningen af fremmed mønt og veksler på udlandet samt beholdningen af gode handelsveksler.

Det er klart, at det er *den enkelte banks likviditet* og muligheder for at skaffe kasse, som loven beskæftiger sig med, og det er i denne forbindelse ligegyldigt, om banken trækker på sit tilgodehavende i andre banker, sælger sin fondsbeholdning eller belåner den eller eventuelt re-diskonterer sine veksler. Bankerne kan således udmærket låne likviditet af hinanden, når de blot hver især sørger for at overholde lovens krav. Imidlertid er det jo sådan, at den likviditetsstramning, der følger med den stærke aktivitet, når man nærmer sig vendepunktet under en højkonjunktur, rammer hele samfundet og dermed også bankerne samtidig. I en sådan situation er værdien af bankernes »likviditetsreserver« afhængig af, om de kan sælges eller belånes hos den egentlige kilde til likviditet, landets centralbank. Med henblik på en sådan situation kunne man altså tænke sig, at likviditetsreserven skulle begrænses til kun at omfatte sådanne værdipapirer og kreditmidler, som Nationalbanken til enhver tid vil købe eller belåne.

Bl. a. under hensyn til Nationalbankens skiftende praksis på dette område — således har obligationer tidligere været belåningsobjekt, men er det for tiden kun i stærkt begrænset omfang — ville en sådan fortolkning nok virke for streng, ligesom også administrative grunde taler imod den, jfr. nedenfor; men der ligger dog den realitet til grund for den, at likviditetsreserven ikke blot skal være til »pynt«, men være til stede for i påkommende tilfælde at anvendes.

Herom taler da også § 11, 2. stk., hvor det hedder: »Såfremt en bank ved indtrufne omstændigheder nødsages til at angribe sine likvide beholdninger, således at de går ned under den i denne paragrafs 1. stk. fastsatte grænse, skal indberetning..... ske til bankinspektøren, der fastsætter en frist, inden hvilken de likvide beholdninger skal være bragt op til den påbudte størrelse.«

De »indtrufne omstændigheder« tager naturligvis sigte på en situation, hvor der af en eller anden grund trækkes på banken, særlig på indlånene, muligvis også på tidligere bevilgede kreditter, derimod ikke på det forhold, at banken selv foranlediger likviditetsvanskelighederne ved at yde nye lån og kreditter. Noget sådant må betragtes som en overtrædelse af loven. En anden sag er, at de pågældende »omstændigheder« ofte indtræffer, efter at banken har disponeret letsindigt, idet den burde have forudset situationen og derfor været tilbageholdende i sin udlånsvirksomhed. Lovens

krav er *minimumskrav* og betyder ikke, at bankerne skal balancere på denne kant, så længe de kan, selv om det ofte er fristende af hensyn til indtjeningen. Langt de fleste banker holder da også normalt betydelig større likvide beholdninger, jfr. herunder oversigt:

*Bankernes procentvise likvide beholdninger efter månedbalancen
pr. 31. december 1954*)*

	Hoved- banker	Øvrige banker	Samtlige banker
Kassebeholdning i pct. af gældsforpligtelser.....	20,5	9,5	14,8
Sml. likvide beholdn. i pct. af anfordringsforpl.	50,2	43,5	47,4
Sml. likv. beholdn. i pct. af gælds og garantiforpl.	32,4	19,6	25,9

Når en bank imidlertid er nået så vidt, at det er tvivlsomt, om den opfylder kravene i § 11, opstår de *administrative vanskeligheder* i forbindelse med disse lovgivninger. Hvem kan f. eks. sige, om en bank, der behøver at medregne en del af sin vekselsbeholdning til de likvide midler for at opfylde lovens krav, har tilstrækkelig mange gode handelsveksler. Det kan vel i virkeligheden kun Nationalbanken eller eventuelt andre banker, som re-diskonterer dem. Og selv om man har visse retningslinier at gå efter, vil det kræve jævnlige undersøgelser i banken at følge med i dette forhold. Bankens vekselporfeuille skifter stadig og kan hurtigt ændre karakter.

Det er derfor fristende set fra et administrativt synspunkt at foreslå en klarere og skarpere afgrænsning af, hvad der kan medregnes til likviditetsreserven, og ved en sådan afgrænsning rettes blikket naturligt imod fondsbeholdningen som den del af bankernes aktiver, der normalt både er let omsættelige og lette at afgrænse. Det må dog erindres, at langfristede obligationer samt aktier er behæftet med en kursrisiko, hvorfor der kunne være anledning til kun at medregne dem med en lavere værdi end den bogførte.

Vedrørende bankernes tilgodehavender hos hinanden, som jo efter loven kan medregnes til den egentlige kasse, er der endvidere grund til at bemærke, at denne bestemmelse, i lighed med f. eks. den norske banklov, burde formuleres således, at en bank kun kan medregne sine nettoanfordrings-tilgodehavender hos indenlandske banker opgjort under eet for samtlige

*) »Kassebeholdning« omfatter balanceposterne Kassebeholdning, Indskud hos indenlandske banker og sparekasser samt Udenlandske korrespondenter. »Samlede likvide beholdninger« omfatter desuden Indenlandske obligationer og aktier, skønsmæssigt reduceret med 15 pct. under hensyn til ikke likvide poster (partialobligationer, unoterede aktier m. m.) og til eventuelle belånte poster. Medens »Kassebeholdning« er ubetydeligt større end det virkelige beløb, loven regner med, er »Samlede likvide beholdninger« antagelig skønnet i underkanten, bl. a. er posten Fremmed mønt ikke medtaget og ej heller nogen del af vekselsbeholdningen.

banker, hvorved man hindrer, at bankerne kan skabe en kunstig likviditet ved gennem eet eller flere mellemlid at skaffe sig gensidige tilgodehavender hos hinanden.

Til den egentlige kassebeholdning skulle herefter kunne henregnes: kontanter, netto-anfordringstilgodehavende hos Nationalbanken, indestående på postgiro, sikre og likvide nettoanfordringstilgodehavender hos indenlandske banker, opgjort under eet, samt sikre og likvide nettoanfordringstilgodehavender hos udenlandske banker og fremmed mønt (i hvert fald af de gængse valutasorter). Til likviditetsreserven skulle henregnes den bogførte værdi af skatkammerbeviser og kortfristede, børsnoterede obligationer, f. eks. med en restløbetid af højst 5 år og andre børsnoterede obligationer og aktier med en vis procent af den bogførte værdi.

En sådan afgrænsning af bankernes lovpligtige likvide beholdninger ville gøre likviditetsreglerne lette at administrere og næppe medføre større betænkeligheder. Det vil nok fra bankernes side kunne hævdes, at de betyder en reel skærpelse af de nugældende regler på grund af indsnævringen af de aktivgrupper, der kan medregnes, men dette forhold kunne dog let rettes ved at sænke procenterne. Det må imidlertid bemærkes, at efter mange landes banklovgivning er likviditetskravene i hvert fald i forhold til anfordringsskølden betydelig strengere end den danske banklovs 15 pct.-krav. Således har man i Norge 20 pct. og i Sverige 25 pct. Det fremgår endvidere af ovenstående oversigt, at bankerne som helhed — selv på et tidspunkt, hvor likviditeten betegnes som stram — havde betydelig større likvide beholdninger opgjort efter de forannævnte kriterier end nødvendigt til at opfylde lovens krav.

Det nye banklovsforslag indeholder imidlertid ikke nogen ændring på dette punkt; man har valgt helt at benytte den gældende banklovs vage formulering. Til gengæld vil man i reglerne om selve kassebeholdningens størrelse finde forslaget mest betydningsfulde bestemmelse, nemlig den, der giver mulighed for *variable kasseprocenter*.

Man har i den anledning omredigeret paragraffens 1. stk. således, at der i enhver bank, som ikke er oprettet i henhold til særlig lov, skal findes en efter bankens forhold *forsvarlig* kassebeholdning. Det er en i og for sig udmærket almindelig udtalelse, som også findes i den gældende lov, og som man, omend i noget ændret form, vil genfinde i f. eks. den norske banklov. Netop fordi bankernes forhold er så stærkt varierende, at der i virkeligheden ikke kan gives fælles regler for dem, kan det være rigtigt at pointere, at det er enhver bankleders pligt at sørge for at have så meget i kassen, at hans bank ikke kommer i bekneb. Noget andet er, at det sikkert vil være vanskeligt rent juridisk at gøre ansvar gældende i henhold til en sådan bestemmelse.

Lovforslaget bliver da heller ikke stående herved, i paragraffens 3. stk. kommer de konkrete minimumskrav, der går ud på, at en banks beholdning af: 1) her i landet gangbare mønter og sedler, 2) anfordringstilgodehavender hos og checks på Danmarks Nationalbank, 3) tilgodehavender på postgirokonto samt 5) anfordringstilgodehavender hos indenlandske banker, skal udgøre mindst 2 pct. af dens gældsforpligtelser. Banker, som fra andre indenlandske banker modtager indskud, der kan hæves på anfordring, skal som beholdning herudover holde et beløb svarende til 15 pct. af disse indskud.

Ifølge 4. stk. kan den førstnævnte procent af handelsministeren efter indstilling fra Danmarks Nationalbank og forhandling med Danske Bankers Fællesrepræsentation varieres mellem 2 og 10, dog højst med 1 point pr. kalendermåned, og den sidstnævnte sats ændres i takt hermed med 5 point for hvert point den førstnævnte ændres, d. v. s. at den kan stige til maksimalt 55 pct.

Af bemærkningerne til lovforslaget fremgår, at det er Danmarks Nationalbank, der af pengepolitiske hensyn har ønsket de variable satser, som anses for et værdifuldt supplement til pengepolitikens øvrige midler, bl. a. ved dennes tilpasning til de skiftende konjunkturer. Endvidere mener Nationalbanken, at bankernes likviditet, efterhånden som valutarestriktionerne afvikles, vil kunne påvirkes af mere eller mindre spekulative pengestrømninger til og fra udlandet, og at virkningerne heraf vil kunne imødegås hurtigst, såfremt kassekravene kan varieres.

Hvilken indflydelse de foreslåede lovregler vil få på pengepolitikken fremover, kan der vel på nuværende tidspunkt kun gættes om, og spørgsmålet har jo forøvrigt været kommenteret både i Folketinget og udenfor. Det skal i denne forbindelse bemærkes, at når der fremsættes formodninger om disse foranstaltningers virkning på bankernes kassebeholdninger og dermed på deres udlånsvirksomhed, bør det tages i betragtning, at hovedbankerne allerede nu næsten konstant holder et beløb svarende til 15—20 pct. af deres gældsforpligtelser i kasse, jfr. oversigten ovenfor (selv i oktober 1954, da likviditeten var strammere end i adskillige år, var procenten 16—17). Disse banker er således, selv med hensyntagen til, at de skal forsyne de øvrige banker med kasse efter en stigende skala, i stand til, uden at forøge deres kasse, at opfylde lovens maksimumskrav. Da så store kassebeholdninger snarere må ses som et udtryk for uafhængighedsbestræbelser end for, hvad der skønnes nødvendigt til at imødegå de sædvanlige udsving i kundernes pengebehov, forekommer det mig langtfra givet, at bankerne, som bl. a. af professor Jørgen Pedersen formodet, straks vil forøge deres kasser med et beløb svarende til det maksimale lovmæssige krav og blive stående her med det resultat, at udlånsvirksomheden varigt indskrænkes. Men netop den »stødpude«, der ligger i de store kassebehold-

ninger, kan måske i nogen grad afsvække de tilsigtede virkninger af variationer i kassekravet, idet bankerne til en vis grad selv er herre over, hvor meget de vil lade ændringerne influere på deres udlånsvirksomhed.

Derhos må opmærksomheden henledes på en *teknisk fejl* i lovforslaget, nemlig den, at bankerne, jfr. pkt. 5, kan medregne deres anfordrings-tilgodehavender hos andre indenlandske banker til kassebeholdningen i denne forbindelse. I en artikel i *Finanstidende* for 4. februar 1955 har forfatteren redegjort for denne fejl, der vil kunne gøre hele reglen illusorisk, og der skal derfor ikke her gås nærmere ind på spørgsmålet. Kun skal det bemærkes, at det famøse punkt ifølge bemærkningerne til lovforslaget er medtaget for ikke at gribe forstyrrende ind i bankernes nuværende organisationsform, hvorefter de mindre banker i vidt omfang anbringer deres kasse i hovedbankerne, samt at man har fundet det forsvarligt, når man samtidig pålægger de modtagende banker at holde *en vis del* af disse indskud som ekstra kasse udover deres egen lovpligtige beholdning. Dette er imidlertid ikke tilstrækkeligt til at hindre, at bankerne i påkommende tilfælde skaber »kasse« ved at oprette gensidige tilgodehavender hos hinanden; hertil ville kræves en *100 pct. binding* af sådanne indskud, således som man i sin tid havde det ved kassebindingsloven. Det rigtige ville naturligvis, når det drejer sig om en bestemmelse af pengepolitisk karakter, med andre ord en, der skal virke for banksystemet som helhed, være, at kun det, der er *banksystemets netto-kassebeholdning*, d. v. s. de 4 første punkter, i denne forbindelse kan regnes som kasse.

3. *Særlige bestemmelser om begrænsning i virksomheden.*

I banklovens § 2 fastslås det, at en bank ikke må drive anden virksomhed end bankvirksomhed, og der er opregnet en række forretninger, der falder her ind under, uden at opregningen dog kan anses for udtømmende. Endvidere er det tilladt en bank *midlertidigt* at drive anden virksomhed som led i afvikling af tidligere indgåede engagementer.

Den vigtigste specielle *begrænsning i bankernes udlånsvirksomhed* og i det hele taget en af de vigtigste bestemmelser i bankloven finder vi i § 12, der forbyder en bank at yde en enkelt kunde kredit eller stille garanti for ham til et så stort beløb, at hans samlede engagement i banken overstiger 35 pct. af dens egenkapital; efter enstemmig indstilling fra direktionen og med tilslutning af mindst $\frac{2}{3}$ af bestyrelsen kan denne grænse dog forhøjes til 50 pct. af egenkapitalen, men i så fald skal der ske indberetning om bevillingen til bankinspektøren. Tilsvarende regler gælder for en banks tilgodehavende hos og forpligtelser for virksomheder, der gennem aktiebesiddelse eller på anden tilsvarende måde er knyttet til en fælles concern. I tvivlstilfælde afgør handelsministeren endeligt, om sådan samhörighed er tilstede.

I paragraffens 1. stk. gives der dog adgang til at bortse fra beløb, der er sikret på særlig kvalificeret måde. Her skal ikke foretages en fuldstændig opremsning af disse i 5 punkter anførte undtagelsesbestemmelser, men kun anføres, at det drejer sig om 1) rembourser, 2) krav, der er sikret ved tilsvarende indskud i banken, 3) ved statsgaranti eller ved håndpant i visse obligationer indenfor 75 pct. af kursværdien, 4) ved pant i faste ejendomme indenfor en vis del af ejendomsskyldværdien, samt 5) visse byggelån.

Endvidere er der givet bankinspektøren adgang til at dispensere, forsåvidt der foreligger sikkerhed »af lignende uomtvistelig art som den under punkt 2, 3 og 4 angivne (f. eks. til andelsmejerier og andelsslagterier med solidarisk ansvar)« og omstændighederne iøvrigt taler derfor.

I disse bestemmelser, der som tidligere anført blev indføjet i loven af 1930 efter de uheldige erfaringer i 20'erne med store engagementer, foreslås nu visse ændringer. Hovedbestemmelsen i 1. stk. ændres dog ikke, bortset fra at ordet »endeligt« slettes for at give adgang til at indanke spørgsmålet om samhörighed (koncernbestemmelsen) for domstolene. Derimod finder der en vis udvidelse af undtagelsesbestemmelserne sted; således kan der efter forslaget også bortses fra krav, der er sikret ved håndpant i kontrabøger med andre banker og med sparekasser, og byggelånsbestemmelsen er å jourført under hensyn til de siden banklovens vedtagelse ændrede vilkår for byggeriet. Der skal fremtidig kunne bortses fra byggelån til opførelse af beboelsesejendomme inden for $\frac{3}{4}$ af det antagelige provenu af a) foreløbige lånetilsagn fra kredit- og hypotekforeninger, b) lånetilsagn fra danske banker, sparekasser og forsikringsselskaber om normale 1. prioritetslån og c) lånetilsagn fra den danske stat, alt dog under forudsætning af, at bygningen er så vidt fremskredet, at den til enhver tid frembyder sikkerhed for de udbetalte beløb. Denne sidste ændring vil bevirke, at bankerne i de fleste tilfælde vil kunne finansiere de ofte meget store statsstøttede byggerier uden at skulle søge om dispensation fra § 12, 1. stk., altså i hvert fald en betydelig administrativ lettelse.

Paragraffens 3. stk. er foreslået omredigeret således, at det for at citere bemærkningerne »mere tydeligt end nu præciseres, at det er en betingelse for dispensation, at bankinspektøren under hensyn til engagementets sikkerhed og forholdene iøvrigt finder en fravigelse fra den almindelige regel ubetænkelig«. Iøvrigt fremhæves det: »Der er ikke herved tilsigtet nogen lempelse i forhold til de hidtidige regler«.

Det er imidlertid ikke det indtryk, man får ved at læse den nye tekst, hvorefter bankinspektøren kan tillade afvigelse fra de i 1. stk. nævnte bestemmelser, forsåvidt han »under hensyn til sikkerheden for engagement anser dette for ubetænkeligt, og de foreliggende omstændigheder iøvrigt taler derfor«. Det kan efter forfatterens mening kun opfattes som en udvidelse af den eksisterende dispensationsadgang, når udtrykket »under hen-

syn til foreliggende sikkerhed af lignende uomtvistelig art«... o. s. v. (jfr. ovenfor) erstattes med »under hensyn til sikkerheden«. Bankinspektøren er efter den gældende lov i høj grad bundet i sin dispensationsbeføjelse, idet han kun kan dispensere, forsåvidt han efter omhyggelig vurdering af den foreliggende sikkerhed (og her hjælper loven ham ved at indføre eksemplet med visse andelsforetagender) finder, at denne er lige så god, som de, der er anført i paragraffens 2. stk. Går forslaget igennem, vil bankinspektøren utvivlsomt være mere frit stillet, idet der kan tænkes mange former for sikkerhed, der i og for sig i øjeblikket kan synes betryggende, men på længere sigt viser sig ikke at være det, f. eks. kan det blive vanskeligt at afslå en ansøgning om dispensation fra et velkonsolideret privat foretagende, skønt erfaringerne ofte har vist, at selv sådanne virksomheder ikke altid kan stå en krise igennem. Bankinspektøren kan således komme til at stå med et meget stort medansvar, og den gode motivering for at sige nej, der findes i den nugældende lov, vil være ham berøvet.

Endnu en ændring i § 12 må omtales. I 1., 4 og 5. stk. er til ordene »bankens egenkapital« foreslået føjet: »ved årets begyndelse«. Det er i og for sig ønskeligt at få præciseret begrebet egenkapitalen, hvorved man undgår de usikkerhedsmomenter med hensyn til beregningen af de tilladte engagementsgrænser m. m., der knytter sig til spørgsmålet om eventuel medregning af de i årets løb indtjente beløb, men formuleringen får uheldige konsekvenser i tilfælde af aktieudvidelse i årets løb; her ville det dog være rimeligt at lægge den forøgede kapital til grund ved beregningerne, men dette udelukkes efter forslaget. Omvendt bør en bank ikke ved kapitalnedsættelse vedblivende kunne regne med den oprindelige egenkapital. Det man bør tilstræbe er at sætte engagementsgrænsen i forhold til den til enhver tid *bogførte* egenkapital, hvad det ikke skulle være umuligt at give udtryk for i loven.

Der findes i § 12 iøvrigt en række bestemmelser, der begrænser bankernes virksomhed på forskellig måde, f. eks. adgangen til at eje aktier i andre erhvervsdrivende selskaber, faste ejendomme, samt til at erhverve og belåne egne aktier. I disse bestemmelser er der ikke foreslået ændringer.

I banklovens § 9 findes nogle særlige bestemmelser om *engagementer med bankens bestyrelse og direktion*. Paragraffens 1. stk. er sålydende: »Det påhviler bestyrelse og direktion at overvåge forsvarligheden af og sikkerheden for de engagementer, som banken indgår med bestyrelsens eller repræsentantskabets enkelte medlemmer eller med selskaber, for hvilke disse er direktører eller bestyrelsesmedlemmer«.

Lignende bestemmelser gælder for engagementer med visse personer, der er knyttet til direktørerne ved ægteskab, slægtskab o. s. v., og selskaber, for hvilke sådanne personer er direktører.

Når man har gennemlæst denne bestemmelse, som iøvrigt ikke er forelået ændret, vil man vel ret naturligt spørge, om det da ikke påhviler ledelsen at overvåge forsvarligheden af og sikkerheden for bankens øvrige engagementer. Det gør det naturligvis, men man har åbenbart villet udtrykke noget særligt, en eller anden begrænsning med hensyn til engagementer med bankens bestyrelses- eller repræsentantskabsmedlemmer. I et af forslagene fra 20'erne stod ordene »med ganske særlig omhu« foran »at overvåge«, men disse ord udgik med den motivering, at alt i banken skal overvåges med ganske særlig omhu. Med samme motivering kunne man have ladet hele bestemmelsen udgå, da den nu intetsomhelst særligt udtrykker.

I det i 1923 fremsatte forslag var der særlige bestemmelser om oplysningspligt vedrørende bestyrelsesengagementer, idet nye forpligtelser bortset fra enkelte undtagelser skulle forelægges på det næstfølgende bestyrelsesmøde, men denne regel om at »stå skoleret« vandt ikke bifald i bankkredse og blev senere erstattet af den ovennævnte. Det er værd i denne forbindelse at fremhæve, at både norsk og svensk banklovgivning har ret strenge regler for kreditgivning til bestyrelsesmedlemmer. Begge steder går reglerne ud på, at der til sådanne eller til selskaber, de er knyttet til, kun må ydes kredit mod særlig kvalificeret pantesikkerhed, ligesom der kan diskonteres vareveksler for de pågældende. En tilsvarende bestemmelse i den danske banklov ville unægtelig være et brud med den hidtidige linje, og den ville måske ikke være påkrævet, fordi bankens bestyrelsesmedlemmer gennem den offentlige kontrol og de i de sidste år gennemførte retssager mod bankbestyrelser jævnlig får indskærpet det ansvar, der påhviler dem. Under alle omstændigheder burde dog den nugældende bestemmelse enten formuleres om eller helt udgå.

Der er efter forslaget den ændring i forhold til den gældende lov, at den omtalte bestemmelse er udvidet til også at gælde engagementer med en banks *direktører*, vicedirektører, underdirektører eller filialbestyrere. Iøvrigt genfindes den særlige bestemmelse om direktørers og filialbestyreres adgang til at optage lån i banken, idet også denne er udvidet til at omfatte vice- og underdirektører. Sådanne personer må ikke uden bestyrelsens for hvert enkelt tilfælde givne samtykke, der vil være at indføre i bankens forhandlingsprotokol, optage lån i banken, opnå bankens garanti for lån eller indgå kaution for gældsforpligtelser til banken.

Endelig må *bankens revisorer* stadig ikke være forpligtede overfor banken hverken som debitor eller kautionist, en bestemmelse, der i bankloven af 1930 dog har fået en uheldig formulering og burde have været formuleret om. Det hedder nemlig »For revisorerens vedkommende må sådanne transaktioner ikke finde sted«, hvilket ikke synes at udelukke, at den, der i vejen har forpligtelser i banken, kan vælges til revisor.

4. *Andre bestemmelser.*

I de vigtige regler i §§ 13 og 15 om bankernes regnskabsaflæggelse er der ikke forslået ændringer, og de skal ikke her gøres til genstand for yderligere omtale, idet bestemmelserne om lovpligtige henlæggelser til reserverne allerede er omtalt.

Derimod er der foreslået en række ændringer i forskellige andre paragraffer. De fleste af disse er af redaktionel og ajourførende karakter og har kun ringe almen interesse, hvorfor der kun skal ofres de vigtigste en kort omtale.

Ifølge § 2, sidste stk., afgør handelsministeren i tvivlstilfælde endeligt, hvorvidt et erhvervsforetagende omfattes af bankloven. Ordet »endeligt« foreslås slettet, da det anses rimeligt, at en sådan afgørelse skal kunne prøves ved domstolene.

I den foran omtalte § 9 er det forbudt direktører i banker med aktiekapital over 500.000 kr. og filialbestyrere i filialer med balance over 5 mill. kr. selv at drive eller deltage i anden erhvervsvirksomhed. Denne bestemmelse udvides efter forslaget til at omfatte vice- og underdirektører samtidig med, at forbudet bliver generelt, idet undtagelsesbestemmelsen for mindre banker og filialer falder bort (dog med bevarelse af status quo for de personer, der allerede har erhverv ved siden af). Derimod bevares adgangen til på visse vilkår at indtræde i erhvervsdrivende selskabers bestyrelse eller repræsentantskab. Også forbudet mod spekulation udvides til vice- og underdirektører — iøvrigt ret overflødigt, da loven i forvejen forbyder alle bankfunktionærer at spekulere. Endelig er der til paragraffens sidste stk., hvorefter der til at forpligte en bank kræves underskrift af to dertil behørigt bemyndigede personer, føjet en dispensationsadgang for bankinspektøren, der, såfremt bankens bogholderi føres ved hjælp af bogholderimaskiner, og det benyttede system findes betryggende, kan tillade, at kvittering for indbetaling afgives alene af een person. Denne regel vil nok give anledning til en del tvivl, da det ikke klart fremgår — heller ikke af bemærkningerne — hvilke tilfælde den tager sigte på.

Bestemmelsen i § 10, 3. stk., om, at bankbøger skal indeholde gengivelse af bankens vedtægter, foreslås slettet, idet det anses tilstrækkeligt, at det i bogen oplyses, at den pågældende banklov, bankens vedtægter, dens sidste 3 månedsbalancer og det sidste årsregnskab på begæring skal forevises enhver indskyder.

Iøvrigt bemærker man i §§ 10 og 10 a samt § 11, at den i 1950 oprettede bankorganisation: Danske Bankers Fællesrepræsentation får officiel anerkendelse som det organ, der repræsenterer bankerne, idet handelsministeren i visse nærmere angivne forhold skal indhente erklæring fra Danmarks Nationalbank og Fællesrepræsentationen.

Endelig er straffebestemmelserne i § 21 formuleret om, ifølge bemærkningerne for at »bringe banklovens straffebestemmelser i nøjere overensbestemmelse med den almindelige straffelovgivnings regler«.

*

Når man skal forsøge at danne sig et helhedsindtryk af det forslag, der på de foregående sider er gennemgået, må det vel nok blive det allerede indledningsvis antydende, at forslaget, når bortses fra bestemmelsen om de variable kasseprocenter, ikke byder på nogen afvigelse fra den linje, den gældende banklov følger, og yderligere, at de foreslåede ændringer i nogen grad bærer tilfældighedernes præg. At kassebestemmelserne har vakt nogen diskussion og modstand i Folketinget, kan ikke undre, da man her står overfor noget nyt og uprøvet, der tilsyneladende kan give Nationalbanken noget større magt over det private bankvæsen. Derimod må man se med større forbavselse på den modstand, forhøjelsen af kapitalkravene er stødt på, idet der netop på dette punkt kun er tale om en á jourføring.

Det har jo nu vist sig, at der ikke i Folketingssamlingen 1954—55 har kunnet opnås enighed om gennemførelse af forslaget, og banklovstillæget er blevet forlænget endnu et år. Hermed er der i hvert fald vundet tid til yderligere overvejelser af banklovens bestemmelser, og selv om lovgiverne sluttelig skulle nå til det resultat, at der ikke er grund til principielle ændringer, tør man måske håbe på, at den á jourføring og rationalisering af forskellige bestemmelser i bankloven, der unægtelig tiltrænges, vil blive mere gennemgribende og systematisk end i det nu foreliggende forslag.

ØKONOMISK VÆKST¹⁾

Af P. NØRREGAARD RASMUSSEN.

I indenfor nationaløkonomien er det ofte påvist, at de politisk aktuelle problemer tiltrækker nationaløkonomiens dyrkere. Tit sker det vel med en vis forsinkelse, men tages dette »lag« i betragtning, vil ikke desto mindre en helt udenforstående kunne få et ganske godt billede af de økonomisk-politiske problemer alene ved at gennemse selv de mest abstrakte videnskabelige tidsskrifter indenfor faget. Når »økonomisk vækst« — aftenens emne, som med de givne rammer kun kan behandles ved nogle spredte betragtninger — nu i de seneste år har været debatteret i en række afhandlinger, jfr. f. ex. de senere årgange af *Econometrica* eller *Economic Journal*, så er det også ret let at finde den umiddelbare politiske baggrund herfor. Her kan det vel være tilstrækkeligt at minde om, at 30'ernes krise og stagnation måtte føles utålelig bagefter, da det — endda under krigen — faktisk viste sig muligt at forøge realindkomsten for de dårligst stillede. En almindelig afsværgelse af 30'ernes økonomiske situation blev da også gængs i 40'erne. Dette indebar »fuld beskæftigelse«, og det indebar — hvad i denne forbindelse må være af betydning — en stadig stigning af realproduktet. Men hertil kommer, at af mange grunde — som her må lades uomtalte — er de såkaldte underudviklede landes problem blevet til et reelt problem for de højtudviklede lande. Og de underudviklede landes problem er jo økonomisk vækst. Af indre som af ydre grunde blev økonomisk vækst derfor et aktuelt politisk problem og dermed et emne, som så småt har begyndt at interessere professionelle økonomer i administrationen og ved universiteterne.

1. En af de i emnet mest velbevandrede nævner i en artikel, at i økonomisk teori har »vækst« indtaget en mærkelig plads; emnet har stået udenfor teorien, »men har sjældent været inviteret indenfor. Vækst er blevet taget for givet eller er blevet behandlet i en efterskrift«. ²⁾ Anskuer man

¹⁾ Foredrag i Nationaløkonomisk Forening den 18. januar 1955.

²⁾ Evsey D. Domar, »Economic Growth: An Econometric Approach«, *American Economic Review*, Papers and Proceedings, 1952.

en række af vore kendte problemer fra vækstsynspunktet, da vil vore patentløsninger imidlertid kræve modifikationer eller måske helt nye analyser. Et par eksempler vil belyse dette.

Tag spørgsmålet om »den rette fordeling« af givne produktionsfaktorer på de mulige anvendelser, eller med andre ord: hvilken fordeling af produktionsfaktorerne på anvendelse vil maximere produktionen. Svaret lyder i omkostningsprincippet formuleret, at samme faktor skal have samme aflønning i alle anvendelser. F. ex. skal arbejdskraften fordeles på erhverv således, at grænseproduktet bliver det samme i alle erhverv.

Det samme problem kan imidlertid også ansues fra vækstsynspunktet: hvilken fordeling er optimal i den forstand, at *maximal* vækst eller vækstrate alt i alt opnås? Spørgsmålet kan naturligvis ikke besvares, for en lang række forhold er givne eller, for det stillede spørgsmål, kan betragtes som givne. Men det er klart, at en række ræsonnementer, som ikke tages med i analysen af det stationære samfund, nu bliver relevante. Jeg ved ikke af nogen analyse, som har blotlagt problemet, og nævner det kun som en illustration. At synspunktet kan være relevant, har jeg for nylig fået et eksempel på.¹⁾ I overvejelser over substitutionen mellem kul og vandkraft som energikilde tager franske ingeniører ikke alene som datum de eksisterende produktionsfunktioner, men extrapolerer også den hidtidige trend, i henhold til hvilken udnyttelsen af kullene har vist stadig forbedring i den forstand, at samme kulmængde i kraft af tekniske fremskridt har kunnet transformeres til et stadigt større antal varmeeenheder. Denne betragtning står naturligvis i modsætning til en stationær betragtning, og anvendelsen af omkostningsprincippet under disse vækstforudsætninger vil åbenbart kunne føre til en anden fordeling af produktionsfaktorerne end den, der måtte være blevet resultatet af en ren, statisk analyse under stationære forudsætninger.

De modifikationer på vore ræsonnementer, som økonomisk vækst kan give anledning til, kan måske også illustreres med henvisning til debatten om nordisk toldunion. I almindelighed viser økonomerne vel her skepsis overfor den store politiske begejstring for idéen. En økonom vil nemlig anføre, at hvis fordelene ved det større marked skal blive virkeliggjort, da vil dette betyde en ændring af produktionsfaktorernes fordeling. Selv om idéen lyder så smuk, er det da også et spørgsmål, om man fra politisk hold er villig til at tage konsekvenserne, d. v. s. om man faktisk er villig til at lade denne overflytning af produktionsfaktorerne finde sted. Dette må nemlig indebære, at man er villig til at lade visse erhverv slå ihjel. Og skal denne politik gennemføres nogenlunde hurtigt, vil et temporært fald i realindkomst være uundgåeligt. Denne proces er politisk

¹⁾ Dr. phil. Arne Jensen har refereret eksemplet for mig.

vanskelig og ganske afskrækkende — og er naturligvis forklaringen på, at planerne synes at have svært ved at blive virkeliggjorte.

Forudsætter man derimod en økonomisk vækst, er det åbenbart, at vanskelighederne lettes noget — uden naturligvis på kort sigt at forsvinde. Ræsonnement vil da blive (således som det især fra norsk side er blevet fremhævet), at en del af fordelene ved det større marked vil være relativt »hurtigt« opnåelige i den forstand, at *stigning* i produktionen såvel som fordelingen af *tilgangen* af produktionsfaktorer skulle kunne finde sted under hensyntagen til det større marked. (En sådan »strukturel ændring« vil også kunne gennemføres i det stationære tilfælde, idet tilpasningen da kan gennemføres over reinvesteringen, men tilpasningen bliver naturligvis da meget langsommere).

Der kan naturligvis selv under forudsætning om vækst være god grund til en sund portion skepsis, men jeg bruger kun eksemplet for at vise, hvorledes en vækstforudsætning vil kunne betyde en modifikation af ellers korrekte ræsonnementer. Det bør måske for fuldstændighedens skyld tilføjes, at disse modifikationer naturligvis bliver så meget vigtigere, jo højere vækstraten er. Og det bør måske videre tilføjes, at det givne eksempel kan generaliseres derhen, at tilpasningsprocesser i mange tilfælde åbenbart vil ske lettere, når en vækst samtidig finder sted.

Som et tredje eksempel kan jeg måske henvise til diskussionen, bl. a. i *Economic Journal* (jfr. no. 238, 241 og 244), mellem Haberler og Balogh om dollarproblemet og valutakurserne. Det er jo mere, end en enkelt aften kan rumme, alene at gå ind i et tilfredsstillende referat af denne debat. Så jeg må nøjes med at henvise til kilderne, men mon man ikke — med risiko for at simplificere for stærkt — kan sige, at det tilsyneladende svælg, der skiller de to forfattere, i sidste ende »kun« er dette: den ene (Haberler) påstår, og formentlig med rette, at der i et givet øjeblik findes en ligevægtskurs defineret som en kurs, der løseligt sagt giver ligevægt på betalingsbalancens løbende poster; den anden (Balogh) påstår, og måske også med rette, at, om en sådan kurs giver ligevægt, så er denne i hvert fald kun momentan. Bemærk, at når Balogh erklærer Haberlers ligevægt for ustabil, så er det netop under henvisning til de ændringer i ræsonnementet, som en økonomisk vækst — eller rettere, forskelle i økonomisk vækst — kan give. Og det er ikke under henvisning til, at udbudskurven måske »løber den gale vej«, en mulighed, der som bekendt også vil kunne give ustabil ligevægt. Jeg påstår ikke ved denne trylleformular at kunne fjerne modsætningen mellem de kæmpende. Men jeg vil mene, at det anførte er af væsentlig betydning og vel derfor er et acceptabelt eksempel på de omtalte modifikationer.

2. Det blev indledningsvis anført, at økonomisk vækst er blevet til et

problem for økonomisk teori bl. a. på grund af den faktiske udvikling i det sidste tiår. For at få den rette baggrund synes det nyttigt at betragte denne udvikling i perspektiv. De bredeste træk i udviklingen i Vesteuropa og USA er måske velbekendte¹⁾, og jeg kan koncentrere mig om udviklingen her i landet.

Med støtte bl. a. i Det statistiske Departement's undersøgelser over nationalindkomstens udvikling fra 1870 til i dag²⁾ kan man da fremhæve en stærk vækstperiode fra 1890 til 1914 og fra 1945 til i dag i kontrast til stagnationslignende udvikling i 70'erne såvel som i perioden 1920—1939. Som det fremgår af tabel 1, viste stigningsraten (d. v. s. den gennemsnitlige årlige stigning i realproduktet) udsving fra nul og op til over fire procent. Op til den første verdenskrig viser realproduktet stigning fra 2 pct. årlig til godt 4 pct. årlig. Industrialiseringen tager her fart og optræder, som nedenfor forklaret, både som årsag og virkning. Stigningsraten falder så til 2½ pct. pr. år i mellemkrigsperioden og stiger igen til 4 pct. efter krigen. Jeg har en stærk fornemmelse af, at en detaljeret analyse af de »strukturelle« ændringer i vor produktionsstruktur — en iøvrigt fristende opgave — ville konkludere i, at vi efter krigen har haft vor anden industrialiseringsperiode.

Tabel 1.
Nettonationalproduktet 1870—1952.

	Løbende priser mill. kr.	1929-priser mill. kr.	Stignings- raten i pct. 1929-priser	1929-priser pr. indbygger kr.	Stignings- raten i pct. 1929-priser pr. indbygger	1929-priser relativt til arbejds- styrken kr.	Stignings- raten i pct. 1929-priser relativt til arbejds- styrken
1870—79	634	1029	1,9	550	0,9	1052	1,1
1880—89	730	1246	2,3	602	1,3	1197	1,7
1890—99	956	1664	3,5	730	2,4	1473	2,4
1900—09	1375	2347	3,4	914	2,2	1847	2,2
1905—14	1707	2830	4,2	1038	3,1	2098	3,0
1915—20	5252	3528	2,3	1169	0,2	2334	—0,1
1921—29	5180	4460	2,6	1305	2,0	2535	1,5
1930—39	5524	5886	2,7	1600	1,9	2968	1,5
1940—46	10486	5732	—0,1	1448	—1,3	2728	—0,5
1947—52	18030	7199	4,0	1694	3,0	3382	3,6

¹⁾ For Vesteuropas vedkommende må der henvises til Ingvar Svennilson, *Growth and Stagnation in the European Economy*, E. C. E., 1954 (II. E. 3) — jfr. anmeldelsen heraf i dette hefte. For U.S.A.'s vedkommende må der frem for alt henvises til rækken af empiriske undersøgelser over trendudviklingen gennemført af National Bureau of Economic Research.

²⁾ De følgende oplysninger er hentet fra et endnu ikke offentliggjort talmateriale, som Departementet venligst har stillet til min rådighed, jfr. også *Statistiske Efterretninger*, no. 24, 1954. Et hefte af *Statistiske Meddelelser* med detaljer og redegørelse for beregningerne er undervejs.

3. Jeg skal komme tilbage til dette forhold, ligesom mere detaljerede oplysninger vil blive givet nedenfor. Men forinden bør nogle af de faktorer, som virker under en vækstperiode, måske fremdrages. Herom foreligger der en ikke ubetydelig litteratur, ud af hvilken jeg måske — med overspringelse af mange meget væsentlige bidrag¹⁾ — må nævne Harrod²⁾, Colin Clark³⁾, Domar⁴⁾, W. W. Rostow⁵⁾ og Haavelmo⁶⁾.

For at begynde med den sidste, så er Haavelmo's arbejde et forsøg på at opbygge alternative vækstmodeller. Herved opnås en blotlæggelse af de forhold, der *kan* forårsage forskellig grad af økonomisk vækst. Naturligvis kræver dette arbejde i princippet et forsøg på at bestemme konstanterne (parametrene) i de forskellige ligninger — omend man ikke kan bebrejde Haavelmo, at han ikke er gået i gang med denne krævende opgave. At man herunder ville støde på næsten altovervældende problemer, turde det være unødvendigt at nævne. Jeg ville tro, en nærmere undersøgelse slet og ret ville vise, at den i sidste ende største vanskelighed vil være, at så mange individuelle faktorer gør sig gældende i de enkelte landes udvikling, at et sådant forsøg på at generalisere nok vil kunne give visse yderst generelle resultater, men de konkrete modifikationer ville ved en anvendelse på individuelle lande blive meget omfattende, ja undertiden måske helt overskyggende »den generelle lov«.

Som anført opbygger Haavelmo en række alternative modeller, der ville kunne forklare de forskelle, man faktisk finder i vækstrate og produktionsniveau for forskellige områder. Som almindeligt for den nyeste litteratur er Haavelmo's udgangspunkt, kort udtrykt, de underudviklede lande. Når man tager i betragtning, at $\frac{2}{3}$ af verdens indkomst tilfalder c. $\frac{1}{3}$ af verdens befolkning, eller at — for at betragte den anden side af fordelingen — $\frac{2}{3}$ af verdens befolkning lever af mindre end $\frac{1}{6}$ af verdens indkomst, så er forskellene jo også så store, at man med god grund kan udbede sig en forklaring. Haavelmo fremhæver selv, at netop disse enorme forskelle gør emnet fristende. Og hvad mere er, så skulle der, efter Haavelmo, være chance for, at økonomisk teori kan nå frem til resultater, netop fordi der her er tale om så store udsving. Sætter man Haavelmo's argumentation

¹⁾ Jfr. f. ex. den anførte litteratur hos William Fellner, »The Capital-Output Ratio in Dynamic Economics«, *Money, Trade, and Economic Growth—In Honor of John Henry Williams*, New York 1951.

²⁾ *Towards a Dynamic Economics*, London 1948.

³⁾ *The Conditions of Economic Progress*, London 1951 (2. udg., 1. udg. 1940).

⁴⁾ Artikler efter krigen i *Econometrica*, *Economic Journal*, og *American Economic Review*.

⁵⁾ *The Process of Economic Growth*, New York 1952 — jfr. iøvrigt anmeldelsen heraf i dette hefte.

⁶⁾ *A Study in the Theory of Economic Evolution*, Amsterdam 1954.

en smule på spidsen, så bliver den som følger: De dele af økonomisk teori, som søger at forklare ændringer i f. ex. rentestrukturen eller ændringer i de relative priser, har kun en mindre chance for succes; thi de udsving, vi kan observere, er ikke særlig store sammenlignet med de udsving, man finder i vækstrate og produktionsniveau, jfr. følgende (Haavelmo, p. 5):

"I would venture the guess that there is really a much better chance of significant econometric results if we turn to theories that have as their objects of explanation the really big dissimilarities in economic life. Thus, if we have, side-by-side, two large economic regions of which one has a per capita national product several times as big as the other, there must be a tremendous—and therefore presumably detectable—difference in the "causal factors" at work in the two cases."

I bredeste almindelighed kan man naturligvis anføre, at en vækstteori må være karakteriseret ved at trække en lang række af de forhold, vi ellers plejer at betragte som data, ind i modellerne som endogene variable: Befolkningens størrelse, kapitalapparatets størrelse, ændringer i produktionsteknik såvel som ændringer i forbrugsstrukturen, alt dette bliver forhold, vi må forklare. (Deraf følger umiddelbart, at økonomer som Malthus og Marx bliver af særlig interesse, for så vidt som de opererer med »store modeller«, end vi ellers plejer). Haavelmo gennemgår nu en række modeller, der kan siges at tilfredsstille dette krav. Først betragter han modeller, som forklarer de eksisterende forskelle ved forskelle i starten, »initialbetingelserne«. At sådanne modeller ikke rigtig kan tilfredsstille vor nysgerrighed, er imidlertid åbenbart. Det afgørende spørgsmål forskydes jo blot så at sige et stykke bagud på denne måde. Disse typer af modeller bygger naturligvis hele deres eksistens på »rentes-rente-princippet«. Dette »princip« må også blive af central betydning for enhver vækstteori. Det er f. eks. også dette, som virker i de såkaldte »stokastiske vækstteorier«, hvor de eksisterende forskelle forklares under henvisning til tilfældige stød eller chock, som de enkelte områder har været udsat for, og som kan kumulere sig op til store tal. At Haavelmo ikke overser nødvendigheden af at betragte samspillet mellem de enkelte områder, nævnes kun for fuldstændighedens skyld.

Det er åbenbart, at når en vækstteori lægger vægt på kumulative elementer, da vil kun små forskelle i udgangssituationen eller små forskelle i de stokastisk fordelte chock kunne kumulere sig op til store forskelle og vil på denne måde kunne forklare de faktisk observerede store forskelle. Men når man tager dette i betragtning, forekommer det mig, at man vil kunne sætte et spørgsmålstejn ved den af Haavelmo anførte og ovenfor refererede betragtning, at økonomisk teori netop med stor succes vil kunne kaste sig

over økonomisk vækst. Haavelmo argumenterede jo, at de enorme forskelle må have »store årsager«. Men han viser selv, at ganske små (måske helt tilfældige) forskelle kan kumuleres op — og det betyder jo, at de store forskelle *kan* have »små årsager«.

Flere forfattere beskæftiger sig i deres vækstteori med begrebet »afbalanceret vækst«. Hvad dette betyder, kan måske illustreres ved et simpelt eksempel. Den mand (eller de mænd), der i sin tid har lagt Paris' byplan, roses i dag, fordi de med de brede boulevarder har lettet et af det 20. århundredes trafikproblemer. Betragter man valget mellem snævre gader og store boulevarder fra et økonomisk synspunkt, kan det imidlertid meget vel være, at disse brede boulevarder i sin tid har været en fejlinvestering. Det havde måske været mere relevant at bygge billigere og bruge de sparede produktionsressourcer på andre opgaver for så senere at rive ned og bygge om. Man kan da sige, at en uafbalanceret vækst var blevet afløst af en mere afbalanceret, hvor ressourcernes fordeling havde været i højere grad i overensstemmelse med »behovene«. På den anden side turde det være åbenbart, at nutidens vurdering af behovene i fortiden ikke alene er vanskelig på grund af tekniske måleproblemer, men også fordi iagttageren må frigøre sig fra sin egen tids »behovsskala« og »velfærdsfunktioner«. Set med vore øjne må pyramiderne være et eklatant eksempel på uafbalanceret vækst, men med de da givne sociale og politiske forhold kan det meget vel have været en »rigtig« anvendelse af produktionsfaktorerne. I almindelighed er det naturligvis særlig vanskeligt at få en »afbalanceret vækst«, hvis langvarige investeringer er nødvendige, mens samtidig behovsstrukturen skifter hurtigt, eller ændringer i teknik forælder anlæggene.

Jeg kan naturligvis ikke gå ind i alle teorierne, men det synes mig at være værd at fremhæve Colin Clark's arbejde, som udkom i 1940, og vel derfor ikke gav genlyd her i landet, men som ellers nok er opmærksomhed værd. Lad mig forudskikke den almindelige bemærkning, at her som i almindelighed må man naturligvis, når teorien skal opbygges, søge at finde frem til en sådan grad af summation, at man på den ene side kan overskue sin teori, d. v. s. få fat på det helhedsbillede, som makroteorien tilstræber, mens man på den anden side må passe på ikke at gå så langt, at man tilslører eller helt skjuler forhold, som netop er af betydning for de stillede problemer. At nå frem til »den rigtige balance« mellem detaliller og totaler er en kunst, som al hypotesedannelse er det. Ja, man kan måske gå så vidt, at man siger, at det er *kunsten* for en nationaløkonom. Dette anføres her, fordi det synes mig, at man kan karakterisere Colin Clark's model eller analyse ved at sige, at han i relation til sit problem netop har nået en effektiv balance. Han er gået meget vidt i sine summationer, således at helhedsbilledet tegner sig, men samtidig har han inddraget en række detaliller, som er med til at forklare helhedsbilledet. Det bør dog

samtidig fremhæves, at Colin Clark's analyse vist strengt taget ikke kan siges at give en fyldestgørende forklaring på forskelle i økonomisk vækst. Han giver et bidrag til en sådan forklaring, men det er et bidrag, som ikke kan stå alene. Colin Clark selv såvel som hans anmeldere synes at opfatte analysen i den givne form som en fuldstændig vækstteori. Det er den næppe, idet hans analyse i højere grad må siges at være en karakteristisk af de ændringer, der finder sted, når en vis vækstrate er givet.

Colin Clark's teori — som iøvrigt fremstilles mest levende i 1. udgave af hans bog — er måske nok gammel vin. Men den er destilleret og smukt plejet hos Colin Clark. Det er Petty's gamle ide om transformationen under væksten. Colin Clark's analyse kan måske sammenfattes som følger: Når realindkomsten vokser, forskydes efterspørgselen fra de primære erhverv (som landbruget) over mod de sekundære erhverv (som industrien) og videre over mod de tertiære erhverv (som tjenesteydelserne). Men på langt sigt vil omkostningsprincippet virke, d. v. s. den gevinst (i. e. Myrdal's tilstrømningsgevinst), vi får i de sekundære erhverv, henholdsvis de tertiære erhverv, vil inducere en vandring af produktionsfaktorerne over mod disse erhverv. Da hele processen finder sted under en stadig vækst, behøver denne vandring mellem erhvervene ikke at vise sig absolut, men vil i hvert fald vise sig ved produktionsfaktorernes relative fordeling.

Dette er første stadium af analysen. Men den suppleres nu med et kumulativt element. Produktionsfaktorernes aflønning er jo nemlig forudsat højere på grænsen i de sekundære, henholdsvis de tertiære erhverv. Følgelig vil den samlede nationalindkomst i kraft af vandringen vokse. Men heraf følger nye forskydninger i efterspørgselen. Dette er i anden forbindelse blevet kaldt »Petty-effekten«¹⁾.

Ovenfor blev det påstået, at denne model næppe kan betragtes som en tilfredsstillende vækstmodel. Det er klart, at det kan den ikke, fordi en vækst åbenbart er forudsat på forhånd. Men det er et bidrag til en vækstmodel på grund af det førnævnte kumulative element, Petty-effekten. Og det er åbenbart et klart bidrag til en karakteristisk af de transformationsprocesser, som væksten indebærer. Det bør videre fremhæves, at Colin Clark's analyse i hans bog får et meget stort empirisk fundament. Jeg vil ikke her gå ind i en kritik af Colin Clark's mange statistiske synder. De er talrige, ja ind imellem fantastiske. Paradoksalt nok synes der snarere at være god grund til at fremhæve Colin Clark's empiriske mod og indsats. I hvert fald 1. udgave af hans bog blev skabt uden støtte i noget institut. Det er et kæmpearbejde, oven i købet præsteret på kort tid af en mand, som samtidig indlagde sig uvisnelig hæder som nationalindkomstteoretiker

¹⁾ Se P. Nørregaard Rasmussen, »Om realindkomsten«, *Nationalekonomisk Tidsskrift*, 1.—2. hefte, 1952.

og -statistikere. Og det er samtidig — fejlene medregnet — et uhyre inspirerende arbejde.

Det vil huskes, at i sin analyse forudsatte Colin Clark som anført en vis vækst. Hans model får nu yderligere perspektiv derved, at han forudsætter — og verificerer — at vækstraten er større i sekundære end i primære sektorer. At dette vil forstærke det kumulative element i Colin Clark's model og dermed gøre den til en mere fuldstændig vækstmodel, behøver vist ikke nærmere forklaring. Det er åbenbart, at hvis det kumulative element i modellen bliver tilstrækkelig kraftigt, så vil vi have, hvad vi kunne kalde en fuldstændig vækstmodel. Thi så kan vi kombinere modellen med en forudsætning om givne (små) forskelle i udgangsbetingelserne og kan så forklare, hvorfor ganske små forskelle kan kumulere sig op til de enorme forskelle, som før er antydnet. Eller vi kan bruge en stokastisk model, d. v. s. regne med, at ligeartede systemer udsættes for forskellig grad af chock, hvorefter processen sætter i gang.

I sidste ende kan det, jeg her antyder, naturligvis fortolkes som en kombination af Colin Clark og Haavelmo. Dette er så meget mere tydeligt, som man jo kan trække nogle af Haavelmo's kumulative virkninger over i den her skitserede model. Man kan med andre ord anvende Haavelmo's modeller for de enkelte erhverv, idet samspillet mellem erhvervene da vil forstærke de kumulative elementer.

En kraftig forstærkning af det kumulative element vil man få, når man — hvad Colin Clark synes at overse — tager i betragtning, at den omtalte transformationsproces, d. v. s. ændringen i produktionsfaktorernes fordeling, jo i reglen må betyde en kraftig stigning i investeringstilbøjeligheden. Når efterspørgselens fordeling på erhverv ændres, da vil som hovedregel produktionsstrukturen kun kunne tilpasse sig den nye fordeling, hvis investeringsraten sættes i vejret. Men hermed har vi åbenbart en ny, og formentlig meget vigtig, kumulativt virkende faktor. Thi at en stigning i investeringstilbøjeligheden alt andet lige vil kunne accelerere udviklingen, turde være åbenbart.

4. Det er med denne baggrund ikke uden interesse at gå lidt mere i detaljer i den beskrivelse af udviklingen her i landet, som ovenfor blev antydnet. Udviklingen i vor første industrialiseringsperiode kan groft angives ved folketællingernes erhvervsfordeling, som vel ikke er et særlig godt materiale, men dog nok med forsigtighed kan bruges til at karakterisere de store træk. Dette materiale viser, at den andel af befolkningen, der er knyttet til landbruget, falder fra ca. 55 pct. ved midten af sidste århundrede og ned til godt 40 pct. ved det nye århundredes begyndelse. I samme periode vokser industriens og håndværkets andel fra 26 pct. til næsten 30 pct., mens — endnu mere slående — »handel og pengeinstitutter« vokser

fra 5 pct. op til godt 11 pct. Dette er jo Colin Clark's ide illustreret så smukt som ønskeligt. Vi har ikke tal for realproduktet og dets fordeling på erhverv for samme periode. Men fra begyndelsen af 70'erne og op til århundredskiftet vokser realproduktet med omkring 100 pct.

Det er, så vidt jeg forstår, noget tvivlsomt, hvor langt man skal tilbage for at kunne sige, at den egentlige industrialiseringsperiode dækkes fuldt ud¹⁾. Men at dømme efter bevægelserne i realproduktet tager det jo dog først rigtig fart hen mod århundredskiftet. Lad os da undersøge og sammenligne 1900—1914, som er karakteriseret ved en kraftig ekspansion, 1920—39, som må betegnes som stagnationsår, og endelig de sidste år, d. v. s. 1947—52, en periode, som jeg ovenfor har fremhævet som en tilsyneladende ny industrialiseringsperiode med kraftige stigninger i realproduktet, d. v. s. en stærk vækst, og dermed sammenhængende store forskydninger i produktionsstrukturen, jfr. Colin Clark. I den første af de nævnte perioder lå stigningsraten på gennemsnitlig næsten 4 pct., som den også gjorde i den sidste periode (1947—52). I mellemkrigsperioden var niveauet 2½ pct. De forskydninger i arbejdsstyrkens fordeling på erhverv, som man i overensstemmelse med Colin Clark skulle finde, viser sig tydeligt og har som bekendt været ganske overordentlig kraftige i den sidste periode. Og tilsvarende forskydninger findes i nationalproduktets fordeling. Ganske vist skelner de tilgængelige data kun mellem landbrug på den ene side og andre erhverv på den anden side. Men tendensen synes der ikke at være tvivl om. Mens landbrugets andel af realproduktet udgjorde godt 30 pct. af totalen i det sidste tiår før århundredskiftet, faldt denne andel til godt 25 pct. i det sidste tiår før 1. verdenskrig og lå derefter nogenlunde uændret på godt 20 pct. i mellemkrigsperioden, jfr. tabel 2.

Tabel 2.

Nettonationalproduktet i 1929-priser fordelt på erhverv 1870—1952.

	Landbruget		Andre erhverv		Ialt		Landbruget som procent af totalen
	Mill. kr.	Index	Mill. kr.	Index	Mill. kr.	Index	
1870—79	421	100	608	100	1029	100	41
1880—89	441	105	805	132	1246	121	35
1890—99	515	122	1149	189	1664	162	31
1900—09	643	153	1704	280	2347	228	27
1905—14	725	172	2105	346	2830	275	26
1915—20	645	153	2883	474	3528	343	18
1921—29	942	224	3518	579	4460	433	21
1930—39	1301	309	4585	754	5886	572	22
1940—46	1162	276	4570	752	5732	557	20
1947—52	1446	343	5753	946	7199	700	20

¹⁾ Jfr. Einar Cohn, »Dansk håndværk og industri ved midten af det 19. århundrede«, *Nationaløkonomisk Tidsskrift*, 3.—4. hefte, 1953, og Rich. Willerslev, »Træk af den industrielle udvikling 1850—1914«, *Nationaløkonomisk Tidsskrift*, 5.—6. hefte, 1954.

Denne andel har erhvervet næsten bevaret i årene 1947—52. I den sidste periode er der som bekendt samtidig foregået, hvad man kunne kalde en industrialisering af landbruget. Man kan samtidig bemærke, at fra sidste tiår af det 19. århundrede og til sidste tiår før 1. verdenskrig voksede landbrugets nettoprodukt med 40 pct., men andre erhvervs realprodukt voksede med 80—90 pct. Stigningerne i mellemkrigsperioden var mere beskedne og ikke så ulige for de to grupper. Og i efterkrigsårene har landbrugets realprodukt ikke helt, men dog næsten holdt trit med det totale realprodukt. Billedet bør måske suppleres med enkelte tal for udenrigshandelens struktur, selv om det skal indrømmes, at den herved fundne, næsten explosive udvikling måske kan tegne konturerne for skarpt. Jeg har her kun haft værdier i løbende priser, og disse viser på exportsiden, at, mens industrivarerne i årene op til 1. verdenskrig voksede svagt, så androg industriexporten dog kun 5—8 pct. mod landbrugsvarernes 85—90 pct. af totalen (specialhandelen). Straks efter den første verdenskrig springer industrivarerne op til at udgøre 20 pct. og holder sig her, mens landbrugsvarerne ligger på 70—80 pct. Som bekendt udvikler industriexporten sig derefter stærkt efter krigen til et niveau af over $\frac{1}{3}$ af samlet export med en tilsvarende relativ tilbagegang for landbrugsexporten. På importsiden lå importen af råvarer til landbruget før og efter den første verdenskrig omkring 20 pct. med en faldende tendens, som i årene efter krigen slår igennem og presser andelen ned på ca. 10 pct.

Jeg har ikke med disse lidt spredte tal villet give noget egentligt billede af udviklingen. Hertil må kræves en anderledes præcis og detaljeret gennemgang. Når det omtalte hefte af *Statistiske Meddelelser* til sin tid kommer, vil det sikkert blive en guldgrube for økonomer, som frem for historikere har den fordel ikke alene at ville registrere, men også ønsker at analysere, d. v. s. betragte materialet gennem en teoris rubricerende briller. I det omtalte hefte vil der tillige blive givet en analyse af nationalproduktets anvendelse. Jeg skal ikke gå ind i dette materiale nu. Men i betragtning af den interesse, der er blevet knyttet til opsparingens rolle, vil jeg dog lige nævne, at gennemsnitligt har bruttoopsparingen tilsyneladende ligget højere efter krigen end på noget tidligere tidspunkt af perioden fra 1870.

5. Når man tager i betragtning, at mange — for ikke at sige de fleste — ved krigens ophør ventede at se stagnationen eller i hvert fald arbejdsløsheden fra mellemkrigsperioden gentaget efter krigen, er det i og for sig mærkeligt, at det er så forholdsvis spredte bidrag, der findes til en forklaring af, hvorfor alt gik så anderledes end ventet. Der er masser af henvisninger til dette og hint. Men kan det ikke generaliseres lidt? Jeg er helt klar over, at det er at skræve vidt alene at spørge sådan. Jeg må da også lade det

følgende være ledsaget af mange, iøvrigt udtalte, forbehold. Spørgsmålet presser sig imidlertid på. Hvorfor fik vi, kan man også spørge, en så høj stigningsrate i vor økonomiske vækst?

I første række må man sikkert svare, at det gjorde vi, fordi man i udlandet fik en høj stigningsrate. Man kan smile ad dette svar, men det er nu ikke slet så indholdsløst, som det kan lyde. Det er det ikke engang, når man generelt siger, at »alle lande har efter krigen fået en høj vækstrate, fordi alle lande har fået en høj vækstrate.« Denne tautologi er jo kun tilsyneladende intetsigende. De enkelte landes opsving betinger gensidigt hinanden. (Jfr. sætningen, at »fattige lande er fattige, fordi de er fattige,« en sætning, som jo også er mere end blot en tautologi).

For det andet vil jeg fremhæve, at de almindelige kumulative virkninger kendte fra konjunkturteorien naturligvis også har virket og har givet en forøgelse af investeringstilbøjeligheden.

For det tredje kan det vel være, at teknologiske forhold, herunder de under og efter krigen gjorde opfindelser, har sat investeringstilbøjeligheden i vejret. Denne faktor er måske vanskelig at kvantificere, og det er tilsvarende vanskeligt at foretage en sammenligning med andre perioder. Men det *kan* have været en vigtig faktor.

For det fjerde synes det, som om den transformationsproces, som af flere grunde kun meget trægt kom i gang efter den første verdenskrig¹⁾, denne gang har kunnet slå igennem. Og som før omtalt vil sådanne strukturelle ændringer af sig selv give et godt grundlag for en høj vækstrate, jfr. gennemgangen ovenfor, hvor ikke alene Petty-effekten blev omtalt, men hvor det — som følge af transformationen — opståede investeringsbehov — og en dermed, alt andet lige, given ændring af investeringstilbøjeligheden — blev fremhævet.

For det femte er der vel også grund til at nævne, at, mens de kapitalbevægelser, som kan give det »internationale utrymme« for en expansion, kun meget trægt kom i gang efter første verdenskrig, så har kapitalbevægelserne — i form af Marshallhjælp m.m. — denne gang været af meget stort omfang, således at vanskeligheder med betalingsbalancerne vel kun i ret få tilfælde har tvunget europæiske lande til en kontraktiv politik. At man samtidig på denne måde har bidraget til at holde aktiviteten oppe i U.S.A. — med deraf følgende virkninger i Europa — er vel rigtigt, men kvantitativt har Marshallhjælpen i så henseende været af kun ringe betydning.

Det følger af denne opremsning, at man må tillægge det overordentlig stor betydning, at efterkrigsperioden fik en så god start, som den faktisk gjorde. Jeg kan også her henvise til det før omtalte arbejde af Haavelmo,

¹⁾ Jfr. Svernilson, op. cit.

hvor der bl. a. vises, at netop dette med at »få en god start« vil kunne påvirke vækstraten i hele perioden.

Lad det også være understreget, at set fra realproduktets synsvinkel kan man tillægge det overordentlig betydning, at der har været en meget høj beskæftigelsesgrad. Beskæftigelsesgraden i sig selv påvirker sikkert vækstraten. Jeg ville tro, at disse to er stærkt positivt korrelerede også når man kommer op på en meget høj beskæftigelse, hvilken opfattelse — i mangel af solid empirisk viden om disse ting — kan støttes på det kendte ræsonnement, at knaphed på arbejdskraft skulle tvinge virksomhederne til gennemførelse af arbejdsbesparende foranstaltninger. Man kunne da argumentere, at, selv om »den gennemsnitlige produktivitet for arbejdskraften« skulle komme til at »starte« på et lavere niveau, når man får en meget høj beskæftigelsesgrad, end ved en mindre arbejdsløshed — og herom ved vi ikke ret meget — så skulle denne virkning i løbet af forholdsvis kort tid blive indhentet ved den højere stigningsrate i produktivtetsudviklingen, som en høj beskæftigelse skulle fremtvinge. (Dette ræsonnement kan hvile på rigtige eller ikke rigtige forudsætninger, men vil iøvrigt kunne bruges som et eksempel på de ændringer eller modifikationer, som kan blive resultatet af at trække vækstmuligheden ind i analyserne).

6. Man kan vel placere økonomisk teoris opgave i relation til vækstproblemer ved at skelne mellem to sæt af spørgsmål, der kan rejses: For det første kan man spørge, hvilke betingelser må være til stede, for at en bestemt økonomisk vækstrate kan realiseres. Og for det andet kan man spørge, hvilke problemer en bestemt vækstrate i sig selv rejser. Som et konkret og relevant eksempel på den første gruppe af problemer ligger det nær at gå i gang med de store årganges problem, som jo iøvrigt er et problem, der rejser sig hvert år ved, at nye årgange skal inddrages i produktionsprocessen. Men det er rigtignok det sidste problem stillet på spidsen. Hvis man tænker sig, at der hvert år kommer et nyt udbud af arbejdskraft af samme størrelse, så er vi jo i en situation med et »jævnt fremadskridende samfund«, som da kan geares ind på denne vækst f. ex. ved, at man — i Wicksell's terminologi — permanent holder markedsrenten lidt under den naturlige rente. Dette vil blive omtalt nedenfor. Lad os vende os direkte mod »de store årganges problem«.

Må jeg da først have lov til at komme med en lille indskudt, måske naiv, bemærkning. Det synes mig at være et forunderligt paradox, hvis man med angst og bæven taler om »de store årganges problem«. Det fremstilles undertiden, som om det var noget nær en katastrofe, at disse store årgange nu er ved at melde klar. Jeg vil ikke misforstås derhen, at jeg ikke vil indrømme, at der rejser sig visse problemer ved tilpasningen af disse store fødselskuld i produktionsprocessen. Men jeg vil fremhæve

det uendeligt simple og enfoldige, at det dog frem for alt må være med fryd og megen glæde, vi tager mod disse årgange, som vi nu gennem 10—15 år har født og klædt, og som nu endelig kan begynde selv at yde et bidrag til det nationalprodukt, som børn og gamle naturligvis er med til at dele med de produktive aldre. De store fødselskuld er jo en kraftig forøgelse af vore produktionsressourcer og giver som sådan den potentielle mulighed for en kraftig forøgelse af realproduktet og realindkomsten; dette naturligvis forudsat, at de bliver inddraget i produktionen. Om vor økonomiske politik skulle forfølge denne opgave, vil resultatet blive status quo, hvad realindkomst angår.

Men nu tilpasningen af disse årgange. Ja, man venter næppe, at jeg skal gøre detailleret rede for mere end nogle hovedlinier¹⁾. Det er da måske værd at gøre opmærksom på — hvor banalt det så end måtte være — at, mens feltråbet i dag ellers synes at være *forøget opsparingstilbøjelighed*, så kan dette vel næppe være det mest relevante, når de store årgange skal ind i produktionen. Det er ganske vist blevet påstået, men gælder dog vel i hvert fald kun med så store modifikationer, at der næsten ikke bliver noget tilbage. Jeg behøver næppe her at påvise, at en forøgelse af opsparingstilbøjeligheden, alt andet lige, ganske vist nok vil kunne lette presset på valutaresserven, men i hvert fald ikke — om den får lov at slå igennem — vil kunne trække nye, store årgange ind i produktionsprocessen. Og jeg forudsætter, ønsket herom er ment alvorligt. I en lidt mere raffineret udgave ville opsparingsargumentet gå videre, og ræsonnementet ville da blive, at en forøgelse af opsparingstilbøjeligheden ville gøre det muligt for nationalbanken at sætte renten ned. Ved en forøgelse af investeringen skulle man da få det »efterspørgselspres«, som alle formentlig vil indrømme må til for at trække disse årgange ind i produktionen. Om vi forudsætter, at investeringssektoren er tilstrækkelig rentefølsom, så er dette vel rigtigt nok, men hvad er der da opnået ved den forøgede opsparingstilbøjelighed? Kapitalapparatet kan være blevet udbygget i et hastigere tempo. Og dette *kan* — af mere eller mindre tekniske grunde — være en forudsætning for, at en udvidelse af beskæftigelsen kan finde sted. Men det er ingenlunde givet, at dette er nødvendigt. Og efterspørgselen efter udenlandsk valuta ville have været den samme uden denne forøgede opsparingstilbøjelighed (som i dette tilfælde også ville have givet en forøgelse af den samlede opsparing). Ja, efterspørgselen efter udenlandsk valuta må på kroner og øre være uændret, forudsat at den summariske importkvote er uafhængig af forholdet mellem samlet investering og samlet konsum. Denne forudsætning holder måske ikke stik, men hvilken vej

¹⁾ Der henvises bl. a. til *Økonomisk årsoversigt*, Det økonomiske Sekretariat, Marts 1954, kap. V.

går sammenhængen? Jeg ved ikke af eksisterende undersøgelser, der kan besvare dette spørgsmål. Men er det ikke meget vel tænkeligt, at importkvoten vil vokse, hvis investeringssektoren breder sig på konsumvaresektorens bekostning? Om dette gælder, er vi åbenbart, hvad angår efterspørgselen efter udenlandsk valuta, kommet fra asken i ilden¹⁾.

Imidlertid er der jo en udbudsside, som kan tænkes at vise modsvarende forskydninger. Vi fastholder forudsætningen, som var, at opsparings-tilbøjeligheden var steget, hvorefter nationalbanken havde presset renten så langt ned, at investeringen ville kunne opsuge ikke alene de produktionsfaktorer, der måske er blevet ledige ved den forøgede opsparings-tilbøjelighed, men tillige kunne skabe den efterspørgsel, som må være nødvendig for at trække det nye udbud af arbejdskraft ind i produktionen. Det kan nu tænkes, at disse investeringer vil forøge exportsektorens konkurrenceevne så stærkt, at exporten vil vokse. Om dette sker, vil i hvert fald en del af presset mod valutareserven kunne lettes.

Jeg vil ikke benægte, at denne virkning er mulig. Men den er åbenbart ikke alene usikker, den er tillige tidsslugende, fordi de omtalte investeringer jo dog tager tid, før de modner. I den skitserede situation må man således under alle omstændigheder forvente, at der i første omgang vil vise sig en ensidig forøgelse af efterspørgselen mod udenlandsk valuta.

Det synes derfor, som om man måtte kunne konkludere af den givne analyse, at, forudsat man faktisk vil trække de nye årgange ind i produktionen, da vil på kort sigt en forøgelse af opsparingstilbøjeligheden kunne forværre vort valutaproblem (forudsat importkvoten vokser med en relativ forøgelse af investeringssektoren). Hertil kommer da videre, at hvis det bliver nødvendigt at forøge investeringen ud over det, der er nødvendigt for at trække de nye årgange ind, vil ikke ubetydelige vanskeligheder ved den nødvendiggjorte ændring af produktionsfaktorenes fordeling kunne

¹⁾ Det kan nævnes, at af en samlet investering i 1949 på godt 5 mrd. kr. udgjorde den direkte import af færdigproducerede investeringsgoder knap 550 mill. kr., d. v. s. godt 10 pct. Men af et samlet konsum på næsten 15½ mrd. kr. udgjorde den direkte import af færdigproducerede konsumvarer godt 600 mill. kr., d. v. s. knap 4 pct. Det skal dog straks indrømmes, at disse tal ikke kan tages som noget bevis for, at den summariske importkvote vil vokse med en relativ vækst i investeringerne. Men et fingerpeg er det måske, om end de gennemsnitlige kvoter kan være væsentlig forskellige fra de marginale. Det er endvidere klart, at også den indirekte import må tages med i betragtningen. Dette vil åbenbart rejse beregningsmæssige vanskeligheder, som input-output modellen dog vil kunne lette. Bruger man denne, viser det sig — på grundlag af et foreløbigt talmateriale —, at samlet indirekte import til investering og konsum i 1949 udgjorde henholdsvis 16 og 11 pct. af samlet investering respektiv konsum. Procenten for investering bliver den samme, selv om man alene tager investeringerne i fast realkapital i betragtning. Forskellen i indirekte import til de to sektorer synes således at nærme de to sektors importkvoter til hinanden. Men der er åbenbart stadig en betydelig forskel: 26 ctr. 15 pct.

viser sig. Af mange grunde er en overflytning vanskelig, tidskrævende og vil temporært give et (i hvert fald relativt) fald i realindkomsten.

Jeg har af gode grunde ikke hermed villet forsøge at fortælle alt om opsparingsens rolle for det stillede problem¹⁾. Der kan således være meget vigtige langtidsvirkninger for exportsektoren. Men jeg ønsker at fremhæve de anførte ræsonnementer som i hvert fald relevante for problemet.

De store årgange kommer kun med, hvis der findes en efterspørgsel, som trækker dem med. Den kommer slet ikke af sig selv, hvis opsparings-tilbøjeligheden stiger. Derimod kommer den af sig selv, hvis den falder. Og er den uændret, da kan den — med given finanspolitik — komme, ved at renten sættes ned. Disse sidste to muligheder — som iøvrigt begge vil give en forøgelse af de samlede investeringer — klarer ikke vores bestandige hovedpine: valutaproblemet. Men de skaber den efterspørgsel, som er nødvendig. At efterspørgslen også kan skabes ved en offentlig investeringspolitik, og at denne vil kunne tage specielle hensyn til valuta-balancen, er åbenbart og bør nævnes, men kan iøvrigt ikke nærmere behandles her.

Jeg undgår ikke at sige noget om valutaproblemet. Men jeg vil fremhæve, at hvad jeg har at sige, er ikke meget, og at jeg vil bruge den undskyldning, at vi jo ved alt for lidt om os selv, d. v. s. Danmarks økonomiske struktur, til at jeg synes, man kan have nogen færdig mening, jfr. de mod slutningen givne betragtninger. Der er kun et par kommentarer, jeg kunne ønske at komme med. For det første kan jeg ikke se, hvorfor vi ikke skulle indstille os på (og se os om efter mulighederne for) at låne os frem et stykke af vejen. De store årgange betyder jo, om alt går vel, større realprodukt og større realindkomst, og dette bør dog i hvert fald afvejes mod de fremtidige byrder, som lånevejen indebærer. Vi må vel også her kunne tage den økonomiske vækst ind i vore ræsonnementer. Med en tilstrækkelig vækst er der jo intet afskrækkende i en forøget rentebyrde. Thi selv om rentebyrden skulle vokse stærkere end realindkomsten, så skulle det alligevel kunne være en god forretning at låne sig frem. Lad indkomsten være 1000 enheder og renter 10 enheder, d. v. s. 1 pct. af indkomsten. Lad nu i kraft af lån indkomsten vokse til 1200 enheder, d. v. s. med 20 pct., men lad renter vokse til 30 enheder, d. v. s. med 200 pct. op til 2½ pct. af indkomsten; der bliver dog 170 enheder tilbage. Exemplet er banalt, men relevant.

Det er imidlertid vel muligt, at hele denne udvej kun har akademisk interesse, idet det slet og ret er umuligt at opnå lån. Herom har jeg ingen velbegrunder opfattelse.

Den anden kommentar, jeg har, er nærmest et spørgsmål: Af flere gode

¹⁾ Man kan således — som før nævnt — bemærke, at de store årganges beskæftigelse vil kunne afhænge af, om kapitalapparatet udbygges i et vist tempo. Og dette vil naturligvis kunne give visse modifikationer.

grunde viger man tilbage fra at diskutere valutakursernes højde. Men resultatet heraf bør jo ikke blive, at man overser eller udelukker muligheden af at drive valutapolitik direkte ved hjælp af valutakurserne. Vejer argumenterne herimod så tungt, at vi helt skal afskrive dette instrument?

Og min tredje kommentar er, at når man tager i betragtning, hvor alvorligt vort valutaproblem er, så er det ganske mistrøstigt samtidig at tænke på, at vor faktiske viden om de derhen hørende problemer er så ringe, som tilfældet er. Jeg tænker her ikke alene på det forhold, at vi ikke, så lidt som nogen i udlandet, kender de for vor udenrigshandel relevante elasticiteter. Jeg tænker nok så meget på mere simple problemer som f. ex. dette, at på trods af et fortrinlig statistisk materiale har mig bekendt ingen forsøgt en så simpel ting som at gå i detaljer med en analyse af forskydninger i vores udenrigshandel og forbindelsen med den hjemlige industrialisering.

7. Det følger af det foran anførte, at for med god baggrund at kunne danne sig en opfattelse af de problemer, der knytter sig til økonomisk vækst i almindelighed og de danske problemer i særdeleshed, da må man først og fremmest gå ned i det store empiriske materiale, som faktisk findes. De, om man vil, »strukturelle problemer«, som her er antydnet, synes at være et eksempel på en af de (mange) forskningsopgaver, som forsømmes her i landet. Jeg har i nogle år haft lejlighed til at arbejde med statistisk primærmateriale for europæiske lande såvel som for U.S.A. I et sådant arbejde forfalder man uundgåeligt til at sammenligne mængden og kvaliteten af de statistiske oplysninger for de forskellige lande. Det er her hævet over enhver tvivl, at Danmark klarer sig endog særdeles godt i konkurrencen. I det store og hele — undtagelser findes — gælder det, at det statistiske materiale for Danmark er helt i toppen.

Det er imidlertid netop på denne baggrund så meget mere beklageligt, at dette materiale ikke udnyttes langt stærkere. En meget lang række empiriske undersøgelser, der er mulige her i landet, er på et ringere grundlag gennemført i udlandet, men mangler i Danmark. Årsagerne hertil kan være mange. Men problemet synes mig tilstrækkeligt vigtigt for dansk økonomisk forskning og iøvrigt i nær forbindelse med aftenens emne, hvorfor det kan være berettiget at dvæle lidt ved emnet.

Lad mig da med det samme sige, at jeg tror (og det ligger mig stærkt på sinde), at, hvad vi frem for alt har brug for her i landet for at få dansk nationaløkonomi i blomstring, er et (eller flere) økonomiske institutter. Det er karakteristisk, at dansk nationaløkonomi med ganske enkelte undtagelser har hvilet på enkeltmandsarbejder, gennemført — ofte under store afsavn — uden baggrund i et institut og et dermed hørende milieu. Men det er lige så karakteristisk, at denne arbejdsform ville synes en naturvidenskabsmand umulig. Og hvad mere er, en meget stor del af de

arbejder af international standard indenfor nationaløkonomien, som i de senere år har set lyset i udlandet, er arbejder, som er gennemført i et institut — og næppe ville have været mulige uden et institut. Denne påstand kunne vel kræve en dokumentation. Men mon det ikke er tilstrækkeligt, om jeg henviser til den betydning, udlandets institutter har haft: National Bureau of Economic Research, Cowles Commission for Research in Economics, Harvard Economic Research Project — for at nævne tre fra U.S.A. —, National Institute of Economic and Social Research, Department of Applied Economics og Oxford Institute of Statistics — for at nævne tre fra England. Eller gå til vore nærmeste naboer og bemærk her det engang eksisterende økonomiske institut i Stockholm, hvorfra Karin Koch's, Myrdal's, Bagge, Lundberg & Svennilson's og Lundberg's arbejder kom. Og tænk på den række undersøgelser, Konjunkturinstituttet har præsteret, eller på Industriens Utredningsinstitut. Og for Norge kan man jo ikke alene nævne Universitetets Socialøkonomiske Institut i Oslo, men tillige Næringsøkonomisk Forskningsinstitut og det sidste bemærkelsesværdige skud: Statistisk Centralbyrå's nye »forskningsafdeling«.

Netop fordi, som før argumenteret, dansk statistik ligger på et så højt niveau, tror jeg, at dansk nationaløkonomi med de rette arbejdsbetingelser har de bedste muligheder for at hævde sig smukt. Men jeg tror, vejen går over et institut. Jeg har ikke mulighed for nu, og det er heller ikke min opgave i aften, at gå i detaljer med organisationen og opgaverne for et sådant institut. Men jeg må måske give ideen nogle få kommentarer med på vejen.

Det ville formentlig være både sagligt og taktisk uklogt at lægge op til at få et stort fint institut med jeg ved ikke hvor mange tjenestemandstillinger. Også på langt sigt taler meget for at organisere et sådant institut i nær tilknytning til den røde bygning. For det første findes størsteparten af materialet der, trykt eller utrykt. For det andet er det et spørgsmål, om man ikke burde rekruttere en del, måske størsteparten af personalet fra administrationen. Ideen skulle være den, at en tjenestemand med lyst og evne skulle kunne flyttes over og i dette institut gennemføre en eller flere undersøgelser for så at gå tilbage til sit gamle skrivebord igen. En sådan vekselvirkning, tror jeg, kunne befrugte både den økonomiske forskning og den økonomiske administration (i vid forstand).

Det ligger mig videre på sinde at understrege betydningen af en udpræget empirisk indstilling overfor arbejdsopgaverne. Man bør gå i gang med helt konkrete, empiriske problemer — eksempler er legio. Sagt på en anden måde, og sagt lidt brutalt, så tror jeg ikke, det ville være hverken sagligt eller taktisk klogt at lægge op til store tankekonstruktioner med kæmpemæssige modeller — hvor nyttigt dette så end i anden forbindelse måtte være. En udredning af en række problemer omkring økonomisk vækst bør eksempelvis gribes konkret an — frem for et helt generelt oplæg.

Flere spor skræmmer. Når Cowles Commission f. ex. i dag, så vidt jeg har forstået, er næsten afgået ved døden, så er årsagen vistnok, at dette institut, som har haft så umådelig stor betydning for metodisk forskning, stort set har holdt sig til metodiske problemer og abstrakte modeller — på trods af en (principiel!) udpræget empirisk indstilling.

På baggrund af den meget store betydning, økonomernes problemer jo har, synes skabelsen af et institut et meget beskedent krav. Man undrer sig i virkeligheden over, at vi er nået frem til 1955 uden et sådant forskningscentrum. Jeg erkender, at når jeg siger dette, så sættes tingene på spidsen. Der har jo faktisk været tilløb til institutarbejder i egentlig forstand. Jeg tænker her på Instituttet for Historie og Samfundsøkonomi, Økonomisk Institut ved Århus Universitet, Forskningsinstituttet ved Handelshøjskolen i København, samt den række undersøgelser, som så småt er påbegyndt i Det statistiske Departement, jfr. f. ex. den igangværende undersøgelse over nationalindkomstens udvikling fra 1870 til i dag eller den ligeledes nu igangsatte undersøgelse over input-output modellen — ja, man kan jo iøvrigt henvise til alle Departementets nationalindkomstundersøgelser, som jo er en videreførelse af primærmateriale.

Som anført kan jeg ikke i aften gå ind på at begrunde kravet med en gennemgang af alle de forskningsopgaver, der kunne tages op. Problemerne omkring økonomisk vækst er jo blot eet blandt mange eksempler. Men det er måske alligevel et godt eksempel, bl. a. fordi de dagdrømme, man kan svæve i ved at regne med rente og rentes rente — og det er jo α og ω i økonomisk vækst — gør så godt og tilmed er dagdrømme, som ikke er uden realitet.

Keynes har et fortryllende essay herom, skrevet i 1930 og offentliggjort i *Essays in Persuasion*. Det hedder »Economic Possibilities for our Grandchildren« og handler netop om, hvor dejligt det bliver, når *det økonomiske problem* får sin rette plads, d. v. s. (ifølge Keynes) når økonomer bliver til uinteressante specialister — som tandlæger! — og når andre og mere væsentlige problemer for tilværelsen kommer til at indtage den plads, der tilkommer dem. Keynes citerer her en vise lagt i munden på en, der drømmer om dette kommende liv i lænestole:

“Don't mourn for me, friends, don't weep for me never,
For I'm going to do nothing for ever and ever.
With psalms and sweet music the heavens'll be ringing,
But I shall have nothing to do with the singing.”

Men. Thi der er et *men*. Keynes fortsætter:

“Yet it will only be for those who have to do with singing that life will be tolerable — and how few of us can sing!”

OM VALUTAKURSPOLITIK

AF JØRGEN H. GELTING

Eftersom både høj og stabil beskæftigelse og frigørelse af den internationale handel fra såvel direkte restriktioner som told er anset for mål for den økonomiske politik i efterkrigstiden, er det selvfølgelig, at spørgsmålet om mulighederne for valutakurspolitikens anvendelse til regulering af betalingsbalancen uden uønskede aktivitetsevirkninger har tiltrukket sig øget opmærksomhed. I det følgende skal gøres nogle bemærkninger om fire valutapolitiske spørgsmål: A) Betydningen af et lands økonomiske struktur; B) Betydningen af dets størrelse for valutakurspolitikens effektivitet; C) Valutakurspolitik som middel til at afskaffe kvantitative restriktioner; D) Anvendelse af fluktuerende valutakurser til imødegåelse af korttidsvariationer i betalingsbalancens stilling.

A. Den statiske analyses bestemmelse af ligevægtsvalutakursen kan resumeres således: Nationalindkomsten er lig med summen af forbrug, investering og overskud på betalingsbalancens løbende poster (kort: eksportoverskud), $Y = C + I + X$. Forbrug og investering er stigende funktioner af indkomsten, medens eksportoverskudet er en faldende funktion af indkomsten. Investeringen er desuden en faldende funktion af renten, i , og eksportoverskudet er en stigende funktion af prisen på udenlandsk valuta, valutakursen v . Altså $C = C(Y)$, $I = I(Y, i)$ og $X = X(Y, v)$. Eksportoverskudet er lig med kapitaleksporten, $X = K$, som er en aftagende funktion af renten, $K = K(i)$. Forudsættes beskæftigelsen og lønniveauet kendt, kendes Y , og vi kan anse systemet for bestemt. Betragtes på den anden side Y som afhængig variabel, kan enten valutakurs eller rente anses for politisk parameter, hvis valg bestemmer resten af systemet. Rente og valutakurs kan ikke vælges uafhængigt af hinanden, og kun een kombination af rente og valutakurs giver fuld beskæftigelse. Hvis den økonomiske politik inkluderer yderligere instrumenter, der kan ændre funktionssammenhængene, f.eks. ændring af forbrugsfunktionen $C = C(Y)$ gennem skattepolitikken, bliver de økonomisk-politiske muligheder tilsvarende større.

Analysen forudsætter eksistensen af et trægt bevægeligt indenlandsk omkostningsniveau, således at valutakursændring kan hidføre et ændret

forhold mellem omkostningerne i ind- og udland. Det er imidlertid ikke vanskeligt at forestille sig ikke ganske urealistiske tilfælde, hvor den angivne forudsætning ikke er opfyldt. Dette vil således gælde et land, hvis produktion helt overvejende foregår i landbrugs- og håndværkssmåbedrifter uden medhjælp af fremmed, organiseret arbejdskraft. Mere generelt udtrykt er det væsentlige, at det nominelle omkostningsniveau med god tilnærmelse kan anses for ubegrænset flexibelt. Tilspidset kan man hævde, at et sådant land ikke kan devaluere, for så vidt som det ikke ved valutakursændring kan påvirke forholdet mellem indenlandsk og udenlandsk omkostningsniveau. Pris- og lønniveau målt i udenlandsk valuta vil være bundet til priserne på verdensmarkedet, og valutakursvariation kan kun medføre en ligegyldig ændring af den indenlandske regneenhed. Tilfældet vil indenfor den ovenfor skitserede model være ækvivalent med det, hvor det indenlandske omkostningsniveau er inflexibelt, men hvor samtidig valutakursen ikke kan fastlægges af myndighederne.

I et land af den angivne økonomiske struktur kan således valutapolitiken ikke anvendes til regulering af betalingsbalancen, og renteniveauet vil være afhængigt af udlandets i et omfang beroende på kapitalbevægelsernes elasticitet. Hvis kapitalbevægelserne er helt uelastiske med hensyn til renten — eller rettere: forholdet mellem indenlandsk og udenlandsk renteniveau — får renten alene til funktion at tilpasse investeringen til den indenlandske opsparring, korrigeret for den givne betalingsbalancesaldo.

De lande, hvis forhold den angivne model kommer nærmest, er at finde blandt de råvareimporterende, såkaldte underudviklede lande. Anvendt på den internationale økonomis prisrelationer implicerer modellen, at bytteforholdet mellem industri- og råvarelande afhænger af aktiviteten i industrilandene, men ikke af valutakurserne, og at prisernes højde afhænger af aktiviteten i industrilandene i forbindelse med disses lønniveau.

I en række underudviklede lande består der en betydelig skjult arbejdsløshed. Den kan bl. a. bero på, at anvendelsen af sådanne bedriftsformer dominerer, at arbejdets gennemsnitsprodukt i stedet for grænseproduktet bliver bestemmende for den enkeltes indtægt. Desuden kan knapheden på med arbejdskraften koopererende faktorer, hvor manglen på en driftsherremellemklasse måske ofte er vigtigere end manglen på kapital, sætte en grænse for arbejdskraftens beskæftigelse, idet substitutionsmulighederne ikke er ubegrænsede. Disse forhold i forbindelse med den omstændighed, at befolkningens levestandard er så lav, at en betydelig del af en indkomstforøgelse medgår til større efterspørgsel efter fødevarer, medfører, at der kun består en snæver margin for ikke-inflatorisk monetær ekspansion. Endskønt der er ledig arbejdskraft, møder en øget efterspørgsel et uelastisk udbud og fører derfor hurtigt til prisstigninger af inflatorisk karakter — og naturligvis betalingsbalancevanskeligheder.

Man har under hensyn til forekomsten af skjult arbejdsløshed i et eller flere erhverv foreslået arbejdsløshed defineret som en tilstand, hvor en forøgelse af investeringen vil føre til en forøgelse også af forbruget, idet den skjulte arbejdsløshed reduceres. En gruppe af underudviklede landes økonomi synes imidlertid at repræsentere et særtilfælde, hvor der vel er arbejdskraft til rådighed til iværksættelse af øgede investeringer, som ydermere kan vælges således, at heller ikke knaphed på andre faktorer stiller sig i vejen for deres gennemførelse; men hvor den ved investeringerne skabte større strøm af private indkomster vil være inflationsskabende på grund af den ringe elasticitet i udbudet af de forbrugsvarer, som efterspørgslen vil rette sig imod, samtidig med at den marginale forbrugskvote og dermed multiplikatoren på grund af den lave levestandard vil være høj.

B. Det er nærliggende i analogi med prismekanismen for et enkelt varemærket at sige, at for et i økonomisk henseende lille land må valutakursændringerne alt andet lige forventes at være et effektivere middel til at påvirke betalingsbalancen end for et stort land. Specielt henvises der til, at et lille lands eksport normalt kun vil udgøre en ringe del af verdensmarkedets samlede forsyning med de pågældende varer, og at et lille lands eksport derfor møder en meget elastisk efterspørgsel.

Imidlertid, når et enkelt land ændrer sin valutakurs, er dette ækvivalent med at samtlige andre lande ændrer deres kurser i modsat retning. Effektiviteten af valutakursændringer må måles ikke i forhold til pågældende områdes eller lands produktion eller nationalindkomst, men i forhold til den berørte samhandel. Dette forudsat, er effektiviteten af en ændring i den for samhandelen mellem et enkelt land og resten af verden gældende valutakurs åbenbart den samme, hvadenten man betragter sagen fra det enkelte lands eller resten af verdens side. En påstand om en særlig stor effektivitet af et lille lands valutakursændring må da, hvis den skal have nogen mening, omformuleres til et udsagn om, at effektiviteten af en valutakursændring er desto større, jo større forskellen er mellem de to samhandlende områders økonomiske størrelse, og at effektiviteten altså vil tendere mod at være særlig lav, når de to områder er lige store. Der kendes formentlig hverken fra teori eller virkelighed nogen vigtig grund til, at det skulle forholde sig således.

Man kan måske anse det for typisk, at hvor valutakursen ændres mellem et lille område A og et stort område B, vil hovedparten af virkningen vise sig i det lille områdes eksport, som er identisk med det store områdes import. Thi jo mindre A er, desto venteligere er det, at nære substituter for A's eksport produceres i B, og desto flere af sådanne varer, som A importerer, vil ikke være genstand for produktion i A. Jo mere de to områder A og B nærmer sig til hinanden i størrelse, desto mere ligeligt kan man forvente effekten fordelt på de to modsatrettede varestrømme mellem områderne.

Vedrørende bytteforholdet opstilles sædvanlig en formodning om, at et enkelt devaluerende lands bytteforhold forringes, fordi landet vil være mere specialiseret i sin eksport end i sin import. Og det siges videre, at et stort land har relativt størst chance for en forbedring af sit bytteforhold ved en devaluering, idet priserne — regnet i udenlandsk valuta — på importen kan blive presset relativt stærkt ned. Men disse ræsonnementer er lidt klargørende og beviskraftige. Nogen typisk forskel mellem en devaluerings virkning på bytteforholdet for små og store lande kan vanskeligt forventes. Thi hvis A og B er de to samhandlende områder af vilkårligt indbyrdes størrelsesforhold, må nødvendigvis virkningen på bytteforholdet ved devaluering være den samme for A og B. Og hvis A's eksport er specialiseret og dets import ikke-specialiseret, må det omvendte gælde B's handel. Endelig kan man af nærliggende grunde anse det for typisk, at jo mindre et land er, desto større vil udlandets efterspørgselselasticitet efter landets eksport og udlandets udbudselasticitet for landets import være, og desto mindre vil landets importefterspørgselselasticitet og eksportudbudselasticitet være. Men afgørende for bytteforholdets ændring er forholdet mellem produktet af de to efterspørgselselasticiteter og produktet af de to udbudselasticiteter.

C. Spørgsmålet om retningen af en devaluerings virkning på bytteforholdet er adskilligt enklere, hvor en devaluering skal tjene til at muliggøre afskaffelse eller dog lempelse af importrestriktioner uden nogen ændring af saldoen på betalingsbalancens løbende poster. Thi devalueringen vil her indebære en forøgelse af både import og eksport, og der er således en stærk formodning for en bytteforholdsforringelse. På lignende måde som i toldteorien — og med tilsvarende forbehold — kan man da her komme frem til et optimalt restriktionsniveau, hvor fordelene ved udvidet handelsomsætning i tilfælde af yderligere devaluering neutraliseres ved ulempen ved bytteforholdets forringelse. Man kan videre opstille en forhåndsformodning for, at den udfra denne betragtning optimale restriktionsintensitet er relativt større for et stort end for et lille land.

Forholdet kompliceres, når en del af samhandelsområdet har inkonvertibel valuta. Landet A samhandler med områderne B og C. C har en konvertibel valuta, medens B's svagere valuta ikke kan konverteres til C-valuta. Lad os forudsætte, at det findes fordelagtigt for A i det mindste at devaluere så vidt, at A kan liberalisere hele sin import fra B; men at A i denne situation kun kan opretholde balance overfor C ved importrestriktioner. Vil det være til fordel for A gennem yderligere devaluering at muliggøre liberalisering overfor C? Ved yderligere devaluering vil A's eksport til C stige, og A kan således øge sin import fra C. Dette i forbindelse med den almindelige virkning af devalueringen vil sænke A's import fra B, medens A's eksport til B vil tendere mod at stige. A vil således få et overskud i

inkonvertibel valuta. Hovedmulighederne for A er nu 1) indtil videre at affinde sig med opsamlingen af tilgodehavender i inkonvertibel valuta; 2) at yde lange lån til B; 3) at kræve sit overskud på B konverteret til C-valuta, i hvilket tilfælde A's eksport kan påregnes begrænset af B gennem skærpede restriktioner; eller 4) A kan vælge selv at underkaste sin eksport til B restriktioner. Devaluering udover det punkt, hvor A har kunnet liberalisere fuldstændigt overfor B, vil være desto mindre fordelagtig for A (i) jo mindre andel i A's samlede handel, handelen med C udgør; (ii) jo mindre elasticiteten i C's efterspørgsel efter A's eksport er; og (iii) jo ugunstigere bytteforholdet i A's samlede handel udvikler sig: ændringen i bytteforholdet vil afhænge af dels på sædvanlig måde karakteren af A's handel, dels valget mellem de ovenfor angivne fire fremgangsmåder, dels forskellen mellem prisforholdene i handel med henholdsvis B og C. Selv hvis devaluering forringer A's bytteforhold overfor både B og C, kan A's bytteforhold i den samlede handel forbedres, nemlig hvis bytteforholdet overfor C er gunstigere end overfor B, og C's andel i A's handel øges væsentligt. Af de anførte momenter er (i) — den relative størrelse af A's handel med C — det mest håndgribelige og lettest konstaterbare. Det vil derfor være en tendens til, at hvert land finder det til sin fordel at sigte mod en sådan styrke af sin valuta, som svarer til dets vigtigste handelspartners. Dette gælder også hvor der, fordi en simpel sondring mellem hårde og svage valutaer er inadækvat, må sondres mellem flere valutagrupper af indbyrdes forskellig styrkegrad.

I det foregående er forudsat, at landet A opretholdt et forhold mellem kurserne på de forskellige valutaer overensstemmende med de af landene opretholdt officielle kurser. Hvis A ikke opretholder et sådant kursforhold, og det kan undlade dette uden represaille fra udlandets side, er chancerne væsentligt større for, at A med fordel gennem devaluering overfor C kan liberalisere sin import fra dette område, idet devalueringen overfor C ikke vil indebære tilsvarende devaluering overfor B. Og denne konklusion vil gælde, selvom A ikke engagerer sig i transit af varer mellem B og C.

D. Hvis prisen på udenlandsk valuta sættes på et frit marked uden offentlig intervention, vil overensstemmelse mellem udbud og efterspørgsel nødvendigvis blive tilvejebragt uden ændring i offentlige valutaeserver. Hvis der videre er en effektiv spekulation på markedet, vil korttidsvariationerne i kurserne blive moderate. Svinger således eksporten midlertidigt, f. eks. på grund af en dårlig høst, vil priserne på udenlandsk valuta stige. Men såfremt årsagen til deprecieringen er af midlertidig karakter, vil der skabes en forventning om en senere appreciering, og en nettotilgang af spekulativ kapital vil finansiere det midlertidige deficit på den løbende betalingsbalance. Også ved et kursfald som følge af en permanent forringelse vil mekanismen træde i funktion. Hvis således landets valuta de-

precierer som følge af en varig forringelse af eksportmarkederne, vil der på kort sigt ske en stærkere depreciering end på lang sigt, idet tilpasningen til de ændrede forhold tager tid. Gennem den på kort sigt relativt stærke depreciering fremkaldes spekulativ kapitalimport til finansiering af den øvrige betalingsbalances midlertidige deficit. Et således fungerende frit valutamarked kan betragtes som kreditpolitikens forlængede arm — men uden kreditpolitikens uønskede virkninger på den indenlandske aktivitet.

En forudsætning for, at markedet kan fungere på tilfredsstillende måde, er, at forventningselasticiteten m. h. t. valutakursen er væsentligt mindre end een. Der vil være en mangel på symmetri i forventningerne ved henholdsvis appreciering og depreciering. Medens landets pengepolitiske myndigheder altid har det i deres magt — omend ikke uden besværligheder — at imødegå en uønsket stærk appreciering af landets valuta ved at intervenere i markedet med en efterspørgsel efter udenlandsk valuta, er deres evne til at imødegå en uønsket stærk depreciering begrænset ved de reserver, herunder kreditmuligheder, som står til myndighedernes rådighed. Endvidere er sandsynligheden for, at en appreciering vil konsolideres gennem et fald i det indenlandske lønniveau, ubetydelig sammenlignet med sandsynligheden for, at en depreciering vil konsolideres gennem lønstigninger. Det er derfor indlysende, at forudsætningen for et frit valutamarkeds tilfredsstillende fungeren er et vist minimum af intern finansiell stabilitet.

Denne stabilitet kan imidlertid blive vanskeliggjort netop af et frit valutamarked — i forskellig grad alt efter størrelsen af kursernes udsving. Såfremt kursvariationerne holder sig indenfor så snævre grænser, at hovedvirkningen er korte kapitalbevægelser, vil vanskelighederne ikke være nævneværdigt større, end hvor betalingsbalanceforskydninger kan neutraliseres gennem variation i valutareserver. Anderledes hvis kursudsvingene antager en sådan størrelse, at den egentlige produktion påvirkes. Der kan for det første foreligge det tilfælde, at den indenlandske efterspørgsel stiger uforudset og uønsket. Under faste kurser vil en del af denne efterspørgselsstigning få afløb til udlandet, og en jo større del, jo højere det indenlandske aktivitetsniveau er. Hvis imidlertid kursdannelsen er fri, vil landets valuta depreciere, og herved vil efterspørgselsdæmpningen gennem merimport modvirkes, og ved kursudsving over en vis grænse vil det indenlandske efterspørgselspres tværtom blive forstærket. Aktivitetsstigningen kan for det andet have sit udspring i udlandet. Hvis den primære impuls tager form af øget eksport, vil den større tilgang af udenlandsk valuta føre til en appreciering af landets valuta, og derved vil stabilisering af den indenlandske aktivitet lettes. Imidlertid kan den første påvirkning fra den udenlandske konjunkturstigning komme gennem højere importpriser og prisstigningsforventninger, som fremkalder en forøgelse af importen med belastning af betalingsbalancen til følge. Landets valuta vil da depreciere,

hvorved de aktivitetsfremmende kræfter vil styrkes, og stabilisering vanskeliggøres.

Som hovedreglen kan man måske anse, at da et frit valutamarked vil tendere mod at korrigere betalingsbalaneforskydninger, vil under et system af frie kurser stabilisering vanskeliggøres i de lande, hvor aktivitetsændringer har deres udspring, og lettes i de øvrige lande — altså at konjunkturforplantningen vil blive hemmet.

Det foregående gør det sandsynligt, at forventningselasticiteten vil være en voksende funktion af kursudsvingenes størrelse, eller med andre ord, at risikoen for destabiliserende spekulation øges med kursvariationernes størrelse. I denne forbindelse har de spekulative transaktioners omfang i forhold til betalingsbalancens øvrige poster betydning. Spekulationen i kursens variationer kan være stabiliserende, for så vidt som forventningselasticiteten er lav ved moderate kursændringer; men samtidig kan spekulationens omfang være utilstrækkeligt til udsvingenes begrænsning. Intervention i markedet fra myndighedernes side vil da være nødvendig for at bevare spekulationens stabiliserende karakter, eller — hvis spekulationens utilstrækkelige omfang beror på kontrol med kapitalbevægelser — kan denne lempes. Den modsatte yderlighed, at spekulative transaktioner antager et sådant omfang, at de bliver dominerende i forhold til de øvrige transaktioner — sontringen er selvsagt uskarp — kan imidlertid også forekomme og er en særlig nærliggende mulighed på markedet mellem et lille og et stort lands valuta. Hvor en sådan disproportionalitet mellem rent spekulative og andre transaktioner udvikler sig, er der en betydelig risiko for voldsomme kursvariationer ude af kontakt med de forhold, som kan anses for bestemmende for den lange løbs ligevægtskurs. Analoge tilstande kendes fra andre markeder, jfr. 1929's amerikanske aktiemarked.

Omfang og intensitet af restriktioner vil påvirke valutamarkedets effektivitet. Som nævnt ovenfor kan restriktioner på kapitalbevægelser begrænse spekulationens omfang og dermed reducere markedets funktionsduelighed. De senere års erfaringer viser imidlertid, at der på trods af restriktioner kan foregå betydelige korte kapitalbevægelser gennem tidlig forskydning af betalinger i forhold til de samhørende varebevægelser etc. Disse kapitalbevægelser har forstærket betalingsbalancetillidens variationer for en række lande og har under faste valutakurser kunnet foretages praktisk talt risikofrit, fordi retningen af en eventuel officiel kursændring har været udenfor tvivl. En minimumsfordel, som selv ved begrænset adgang til internationale kapitaloverførsler kan forventes af en moderat fluktuerende kurs, er da en elimination af sådan destabiliserende spekulation.

Hvis udenlandske valutaer er inkonvertible, og det land, der lader sin valutakurs fluktuere, vil opretholde med de officielle udenlandske kurser overensstemmende kursforhold, må et valg træffes med hensyn til i hvilket

marked, d. v. s. overfor hvilken valuta eller valutagrube, kursen skal sættes ved fri prisdannelse, medens kurserne af myndighederne må sættes overensstemmende i de øvrige markeder. For valget af marked kan som de vigtigste motiver formentlig nævnes: 1) hvilket marked der er af kvantitativt størst betydning i landets internationale transaktioner; 2) hvilken der er den stærkeste blandt de fremmede valutaer; og 3) hvilket marked der kan påregnes at udvise størst teknisk effektivitet. At disse tre kriterier ingenlunde behøver føre til samme valg, belyser de vanskeligheder, inkonvertibilitet skaber. Konflikten mellem kriterierne vil dog i nogen grad mildnes, hvis — som det tillige af andre grunde kan vise sig hensigtsmæssigt — myndighederne intervenserer på det kursbestemmende marked, idet interventionen i skiftende forhold kan tage hensyn til udviklingen på de forskellige markeder.

Såfremt formålet med indførelsen af et frit valutamarked — med mere eller mindre intensiv offentlig intervention — alene er at tillade kurssving om et uændret niveau, kan det være en forudsætning for et heldigt resultat, at indførelsen sker i en relativt stærk betalingsbalancesituation. Endvidere kan det være formålstjenligt at tilkendegive grænser for de tilladte kursbevægelser, idet under disse forhold selv en meget beskeden kursændring kan fremkalde forventning om senere redressering.

Deklaration af margin for kursbevægelserne vil på den anden side være uhensigtsmæssig, hvor indførelsen af en fluktuerende kurs tillige har det videregående formål at overflødiggøre andre arter af betalingsbalanceindgreb, specielt importrestriktioner. En samtidig indførelse af et frit valutamarked og gennemførelse af den tilsigtede afskaffelse af restriktioner kan resultere i voldsomme og stærkt forstyrrende kursudsving, hvis liberaliseringen er af betydeligere omfang. Prismekanismen fungerer slet ved pludselige og voldsomme ændringer i udbud og efterspørgsel, dels fordi grundlaget for markedets rutine bortfalder, dels fordi selve prisændringerne har vigtige virkninger. Hvis indførelsen af en fluktuerende kurs sker som indledning til en gradvis lempelse af restriktionerne, vil kursen blive udsat for et pres afhængigt af markedets forventninger om liberaliseringens omfang og tempo. Under disse omstændigheder kan myndighederne for at undgå en faldende kurstrend og muliggøre akkumulation af reserver finde det mest acceptabelt straks at presse kursen til et skønnet på langt sigt adækvat niveau. Den iøjnefaldende ulempe ved denne fremgangsmåde er, at produktivitetstigningen som følge af liberaliseringen vil slæbe efter prisstigningerne som følge af deprecieringen.

MEDDELELSER OG OVERSIGTER

NY HOVEDOPSTILLING AF STATSUDGETTET

Den hidtidige opstilling af finansloven og statsregnskabet blev første gang anvendt på finansloven for finansåret 1925/26, udarbejdet på grundlag af en betænkning fra statsregnskabskommissionen af 1921.

Den mest afgørende nydannelse var på daværende tidspunkt indførelse af en skarpere sondring mellem statens driftsregnskab og formueregnskab, og en omlægning af formueregnskabet, således at dette, der blev opstillet i nøje tilknytning til statens status, i princippet kom til at omfatte alle kapitalbevægelser.

En konsekvens af den indførte sondring mellem driftsregnskab og formueregnskab var udvidelse af det særlige afsnit under formueregnskabet, der udviste bevægelserne i tilgang til og afgang fra alle faste ejendomme og anlæg, medens afsnittet hidtil kun havde omfattet statsvirksomhedernes ejendomme og anlæg.

Formueregnskabet over statens kapitalbevægelser kom tillige til at indeholde regnskaberne for et mindre antal institutioner eller særlige administrationsområder, hvis midler skulle holdes afsondret fra den almindelige statshusholdning; disse særregnskaber blev opført under regnskabets afsnit for fonde og henlæggelser.

Den daværende opstilling af finansloven og statsregnskabet havde i betydelig udstrækning sit forbillede i det private erhvervslivs regnskabsopstillinger. Således bestræbte man sig bl. a. på at indføre det såkaldte omkostningsprincip, d. v. s. at man etablerede særlige budget- og regnskabsafsnit for de enkelte administrationsenheder, på hvilke afsnit man opførte alle indtægter og udgifter vedrørende området, ikke blot faktiske indtægter og udgifter, men tillige afskrivning og forrentning af sådanne staten tilhørende faste ejendomme og anlæg, som tjente vedkommende administrationsgrens formål. Denne anvendelse af omkostningsprincippet blev benyttet ikke alene for de egentlige forretningsdrivende statsvirksomheder, hvor den forsåvidt angik afskrivninger havde været bragt i anvendelse siden finansåret 1912/13, men tillige indenfor den øvrige del af statsadministrationen. I konsekvens af den anførte budgetterings- og regnskabsmetode blev indført den ordning, at de afskrivningsbeløb, der blev belastet statsinstitutioner, der rådede over ejendomme og anlæg, blev taget til indtægt på vedkommende ejendommens konti på kapitalregnskabet til nedbringelse af den bogførte værdi (d. v. s. anskaffelsesværdien). På lignende måde blev udgifter til forrentning af den bogførte kapital belastet de enkelte styrelseres regnskaber, idet de samlede beregnede renteudgifter blev taget til indtægt på driftsregnskabets rentekonto.

Den i 1925/26 indførte reform betød på mange områder en forbedring af den hidtidige budget- og regnskabsopstilling og gav specielt den centrale finansforvaltning og revisionen væsentligt mere indseende med de enkelte kontohaveres finansielle dispositioner.

Ethvert budget- og regnskabssystem praktiske anvendelighed er imidlertid afhængig af det praktiske livs krav, og den økonomiske udvikling under krisen i 1930'erne samt den udbygning af statens indflydelse på det økonomiske liv,

der fandt sted under krigen og i de første efterkrigsår, medførte efterhånden en sådan udvidelse af statsbudgettet og specielt af dettes kapitalafsnit, at man måtte fravige flere af de i 1925/26 indførte principper for budgetopstillingen, hvilket atter gik stærkt ud over budgettets og regnskabets overskuelighed.

Fra forskellige sider rejstes med stigende styrke kritik af budgettets form, hvilken kritik især var rettet mod det efterhånden meget komplicerede kapitalbudget, hvor antallet af særbudgetter i form af fonde og henlæggelser var blevet kraftigt forøget med det resultat, at meget betydelige indtægter og udgifter blev opført uden om statens driftsbudget.

Endvidere blev det kritiseret, at et stigende antal posteringer mellem driftsregnskab og formueregnskab sammen med en række øvrige interne posteringer i høj grad vanskeliggjorde overblikket over statsfinanserne.

Den nævnte kritik havde til resultat, at forvaltningskommissionen i 1949 nedsatte et udvalg, bestående af repræsentanter for finansudvalget og administrationen til at behandle en række spørgsmål om statens budget og regnskab. Dette udvalg, udvalget vedrørende statens budget og regnskab, der efter forvaltningskommissionens afslutning har fortsat som selvstændigt udvalg med departementschefen i departementet for finansvæsenet som formand, har siden foretaget en indgående gennemgang af finansloven og statsregnskabet med henblik på at nå frem til en mere enkel opstilling, der viser statens samlede indtægter og udgifter og i højere grad viser statsfinansernes indflydelse på det økonomiske liv og betydning for samfundets pengeforsyning.

Nogle af resultaterne af budgetudvalgets virksomhed foreligger nu. Således er der på tillægsbevillingsloven for 1953/54 foretaget nedlæggelse af en række fonde og henlæggelser, hvis formål i årenes løb er blevet mindre aktuel, og nedlæggelse af et antal selvstændige underkonti af mindre betydning for budgettets helhed, og på finansloven for finansåret 1954/55 gennemført en mere systematisk opstilling af de resterende budgetkonti.

Efter gennemførelsen af disse opgaver, der har forudsat en nøje gennemgang af samtlige kapitalbudgettets bevillingskonti, foreligger nu som næste resultat af udvalgets arbejde, at der på finanslovforslaget for finansåret 1955/56 er foretaget en ny hovedopstilling af statsbudgettet.

Forinden der nedenfor gøres rede for hovedtrækkene i denne nye budgetopstilling, skal ganske kort fremhæves nogle centrale problemer, der rejser sig under overvejelserne om statsbudgettets form.

Det vigtigste formål ved opstillingen af et budget vil normalt være, at de myndigheder, der skal tilrettelægge den almindelige økonomiske politik, ved en gennemgang af forholdsvis få hovedposter på budgettet kan få et overblik, der kan danne baggrund for de politiske beslutninger, der skal træffes.

Statsbudgettet har imidlertid andre funktioner; således har finansloven, der giver administrationen bemyndigelse til afholdelse af udgifter og oppebørsel af indtægter, siden juni-grundloven været folketingets vigtigste kontrolmiddel overfor administrationen, og såvel kontoopstillingen som afgrænsningen af de enkelte kontis omfang har derfor hidtil måttet og må også fremover tilrettelægges på en sådan måde, at de kan benyttes som redskab for bevillingskontrollen. Desuden må et budget normalt indrettes på en sådan måde, at indtægter og udgifter, der vedrører samme formål, opføres under en fælles hovedkonto.

Blandt andre formål, der må tilgodeses ved tilrettelæggelsen af et budgets opstilling, kan endelig anføres, at kontoopdelingen så vidt muligt må tilrettelægges således, at den kan være et egnet udgangspunkt for revisionens efterfølgende gennemgang af de enkelte kontohaveres dispositioner.

De krav, der ud fra budgettets forskellige funktioner stilles til en budgetopstilling, er således af forskellig karakter, og de vil ofte komme til at krydse hinanden.

Da det på forhånd har været givet, at intet af de ovennævnte krav har kunnet tillægges den eneafgørende vægt, har det været budgetudvalgets vanskelige opgave ved sit udkast til den nye hovedopstilling at søge at tilgodese og forene de forskellige ønsker med hensyn til statsbudgettets og statsregnskabets opstilling.

Det nu foreliggende forslag til finanslov for finansåret 1955/56, er udarbejdet under bibeholdelse af grundstrukturen i tidligere finanslove, men såvel budgetudvalget som finansministeriet har anset det for den nye hovedopstillings vigtigste opgave, at finansloven og statsregnskabet i videst muligt omfang kommer til at give en oversigt over statsfinanserne, taget som en helhed. Samtidig kan læseren mere direkte danne sig et indtryk af de løbende statsindtægters og -udgifters betydning for indkomstdannelsen i samfundet. Endvidere tilsigter opstillingen at gøre det muligt gennem nogle få budget- eller regnskabsposter at danne sig et overblik over finanspolitikens indflydelse på det samlede samfunds pengeforsyning.

Set på baggrund af denne almindelige målsætning er den vigtigste forandring, der er blevet foretaget i forhold til den hidtidige budgetopstilling, at det tidligere driftsbudget er blevet afløst af et samlet drifts- og anlægsbudget, der tillige omfatter drifts- og anlægsbudgetterne for en række fonde og henlæggelser.

Budgetomlægningen er foretaget på den måde, at man på det nye drifts- og anlægsbudget foruden de hidtidige indtægter og udgifter på statens driftsbudget har opført følgende nye hovedkonti: Den fælleskommunale udligningsfond (§ 24), Driftsbudget for særlige fonde (§ 25), Indtægter til vejformål m. v. (§ 26) og Statens anlægsgudgifter (§ 27). I tilslutning hertil har man indført en ny konto: Tilskud til anlægsarbejder (§ 28), omfattende statens tilskud til ikke-statslige anlægsarbejder.

Ved en sammenfatning af nogle få hovedkonti (§§ 26, 27 og 28) bliver det herfter muligt af det samlede drifts- og anlægsbudget at udskille statens udgifter til bygge- og anlægsvirksomhed, hvadenten der er tale om udgifter til statsanlæg eller tilskud til andre anlægsarbejder udenfor den egentlige statssektor.

Som det er fremhævet ved finansministerens forelæggelse af finanslovsforslaget for 1955/56 for folketetinget, vil man ved den nævnte nye opstilling af budgetterne for fonde og henlæggelser (§§ 24, 25 og 26) ikke tilsidesætte de hidtil gældende bestemmelser for dette område, idet man, efter at drifts- og anlægsgudgettet er opgjort, overfører de lovmæssigt fastsatte beløb til kapitalbudgettets særlige afsnit for fonde og henlæggelser.

Med hensyn til hovedkonto § 27, Anlægsudgifter, bemærkes specielt, at kontoen omfatter alle udgifter til statens nyanlæg, hvadenten der er tale om udgifter for statsvirksomheder, ministerier og styrelser eller udgifter afholdt af fonde. Udgifterne ved anlægsvirksomheden overføres til statens formuebudget, hvorfra de indgår i statens status.

Ved at ændre den hidtidige hovedopstilling af statsbudgettet, således at driftsbudgettet ændres til et drifts- og anlægsbudget, der også omfatter fondenes løbende indtægter og udgifter, skulle det blive muligt at få et mere adækvat billede af finanspolitikens indflydelse på den økonomiske aktivitet. Da man imidlertid også har måttet tilgodese andre hensyn ved budgetopstillingen, der har krydset ønsket om en fuldt konsekvent opbygning af statsbudgettet efter nationaløkonomiske synspunkter, kan drifts- og anlægsgudgettets nettoresultat dog ikke give et fuldt eksakt billede af finanspolitikens indflydelse for indkomst-

dannelsen; således indgår f. eks. betaling af renter på udenlandske statslån og af bidrag til internationale organisationer i drifts- og anlægsbudgettets tal, hvilke udgifter ikke umiddelbart øver nogen indflydelse på indkomstdannelsen. Som fremhævet af finansministeren ved budgetforslagets forelæggelse, må der derfor advares mod en for håndfast fortolkning af drifts- og anlægsbudgettets nettoresultat.

En af de afgørende indvendinger mod det hidtidige budget var som anført, at der på statens driftsbudget var medtaget en række afskrivninger og henlæggelser, der ikke var egentlige udbetalinger men overførsler fra drifts- til formuebudgettet. Denne indvending har resulteret i, at man ved den nye budgetopstilling har udskilt disse afskrivninger og henlæggelser til en ny hovedkonto: § 29, Særlige afskrivninger og henlæggelser, der omfatter afskrivning på ejendomme og anlæg under ministerier og styrelser (derimod ikke forsåvidt angår statsvirksomheder), afskrivning på kursreguleringskontoen, hensættelse på særkonto i Danmarks Nationalbank m. v.

Hovedkonto § 29 viser frem til budgettets andet hovedafsnit: § 30, Bevægelserne på statens formue- og kapitalkonti, der allerede var blevet væsentligt forenklet på finansloven for finansåret 1954/55. Blandt de mere centrale ændringer i forhold til tidligere års budgetter kan fremhæves, at der er blevet foretaget en samling af statens udlån og tilgodehavender, og at man på tilsvarende måde har samlet bevægelser i den almindelige indenlandske og udenlandske statsgæld under særlige afsnit. For statens omfattende mellemværende med Danmarks Nationalbank er oprettet en ny samlekonto: Mellemværende med Danmarks Nationalbank (§ 30, II.D.), på hvilken det er hensigten at opføre alle bevægelser i statens mellemværende med Nationalbanken, herunder bevægelser på statens kontokurant (foliokontoen).

Statens formuebudget indledes som hidtil med en konto for ejendomme og anlæg. På denne konto opføres sådanne bevægelser vedrørende statens ejendomme og anlæg, der ikke står i forbindelse med den egentlige anlægs- og byggevirkksomhed, d. v. s. formueoverførsler mellem staten og borgerne, som ikke skulle berøre indkomstdannelsen, hvorimod udgifter til nyanlæg er opført på § 27, Nyanlæg. Medens afskrivningerne vedrørende statsvirksomhedernes anlæg fradrages i bruttoanlægsgudgifterne, inden der finder overførsel sted fra anlægskontoen til formuekontoen for ejendomme og anlæg, findes der ikke på anlægsbudgettet nogen postering af afskrivninger for andre ejendomme og anlæg end statsvirksomhedernes. Derimod er der »under linien« på formuekontoen for ejendomme og anlæg opført en samlet afskrivningspost for disse andre ejendomme og anlæg, overført fra den særlige hovedkonto for afskrivninger og henlæggelser (§ 29).

Baggrunden for denne principielle sondring mellem afskrivninger på statsvirksomhedernes anlæg og øvrige anlæg er følgende: Medens en sammenligning mellem økonomien indenfor statens forretningsdrivende virksomheder og privat ejede virksomheder kan have interesse og derfor begrunde en særlig budgetteringsmetode, hvor man belaster vedkommende virksomheds budget med beregnede udgifter til afskrivning og forrentning af fast ejendom og anlæg, og på denne måde kan tilrettelægge takst- og prispolitik, er det ikke tillagt betydning at gennemføre omkostningsprincippet indenfor statens øvrige institutioner, idet de motiver, der ligger bag oprettelse og drift af sådanne institutioner, kun i mindre grad er af finansiel karakter. Allerede tidligere blev da også rettet væsentlige indvendinger mod den i 1925/26 gennemførte budgettering efter omkostningsprincippet for samtlige statens institutioner, jfr. således for afskrivningernes ved-

kommende E. Dige: Nogle finansieringsproblemer i den offentlige husholdning, *Nationalekonomisk Tidsskrift*, 1939, side 23 ff., hvor det tillige fremhæves, at sondringen mellem drift og anlæg ikke kan begrundes ud fra de samme forudsætninger som i erhvervslivet, hvorfor man er nødsaget til at gøre sig klart, om der kan opstilles en rimelig begrundelse for denne sondring ud fra den offentlige husholdnings egne forudsætninger, det vil i første række sige en begrundelse ud fra et konsolideringssynspunkt.

Budgetudvalget og finansministeriet har ved den nye opstilling af budgettet i princippet anlagt tilsvarende synspunkter, hvorfor finanslovforslaget er stillet op på en sådan måde, at kun statsvirksomhederne belastes med afskrivninger. Derimod bortfalder tilsvarende afskrivninger for de øvrige statsinstitutioner, men i stedet opføres som nævnt på den nye konto for særlige afskrivninger og henlægges en samlet afskrivningsbevilling, fastsat under rimelig hensyntagen til den samlede aktivmasse og ønsket om en vis konsolidering indenfor statsfinanserne. Denne afskrivningsbevilling skal fremtidig opsummeres som en fradragspost til den samlede statusværdi for disse ejendomme og anlæg, medens de enkelte herhenhørende statusposter ikke nedskrives.

Konsekvensen af denne principielt forskellige budgetmæssige behandling af statsvirksomhederne og de øvrige statsinstitutioner bliver, at man fremtidig kun belaster statsvirksomhedernes budgetter med beregnede renteudgifter, medens postering af rente på de øvrige statsinstitutioners budgetter bortfalder.

De ændrede principper for postering af afskrivning og forrentning for statens ejendomme og anlæg medfører, at en række interne budgetposter bortfalder, hvilket gør budgettet og regnskabet lettere at overskue. I denne sammenhæng er desuden foretaget en væsentlig enklere opstilling af rentekontoen, der fremtidig gør det muligt umiddelbart at konstatere de samlede indtægter af statens udlån og de samlede udgifter til statsgældens forrentning. I tilslutning til den ændrede opstilling af rentekontoen har budgetudvalget endvidere stillet forslag om, at der i statsregnskaberne fremover gives en oversigt over statens udlånsvirksomhed.

De ændrede principper for budgettering af afskrivning og forrentning kommer endvidere til at betyde, at sondringen mellem statens forretningsdrivende virksomheder og de øvrige statsinstitutioner får væsentlig større betydning end hidtil. På finanslovforslaget for 1955/56 er der derfor foretaget en revision af finanslovs-konto § 2, Statsvirksomhederne, hvorved forskellige statsinstitutioner, bl. a. statens skove er blevet overført til finanslovs-konto § 2, medens visse andre virksomheder er blevet overflyttet til vedkommende fagministeriums budget.

Endelig bemærkes, at der er foretaget en mere rationel opstilling af det hidtidige driftsafsnit på finansloven, idet bl. a. den største indtægtskonto, skatter og afgifter, er blevet anbragt først på budgettet, medens visse andre mindre betydningsfulde budgetafsnit er blevet nedlagt som selvstændige hovedkonti.

Som det fremgår af foranstående, er der ved udarbejdelsen af det foreliggende forslag til finanslov for finansåret 1955/56 anvendt væsentlig nye synspunkter for statsbudgettets og statsregnskabs opstilling. Der er herved med udgangspunkt i budgetudvalgets forberedende arbejde opnået en mere overskuelig fremstilling af finansloven og statsregnskabet, således at det fremover vil være lettere at orientere sig om den planlagte og førte finanspolitik.

Det fremgår imidlertid af finansministerens forelæggelsestale i folketinget, at budgetudvalget og finansministeriet ikke anser arbejdet med budgettets og statsregnskabs opstilling for afsluttet med fremlæggelsen af det nu foreliggende finanslovsforslag, men at arbejdet vil blive fortsat, bl. a. med en systematisering og forenkling af de enkelte ministeriers budgetter og regnskaber.

Chr. L. Thomsen.

EKSAMENSOPGAVERNE I ØKONOMI OG STATISTIK

Københavns Universitet

Statsvidenskabelig eksamen, vinteren 1954—55.

1. del:

Nationalekonomi.

1. Ad hvilke veje vil opsparingen kunne påvirke renteniveauet?
2. Hvad forstår man ved pris- og indkomstelasticitet? Nævn nogle tilfælde, hvor disse elasticiteter må antages at være henholdsvis høje og lave. Tegn kurver for den købte mængdes variation henholdsvis m. h. t. pris og indtægt og angiv for nogle punkter på kurverne elasticitetens omtrentlige størrelse.

Driftsøkonomi.

1. Formål og synspunkter ved opstilling af en årsbalance.
2. Privat- og samfundsøkonomiske synspunkter for rationalisering.

2. del:

Nationalekonomi I.

Der ønskes en sammenligning mellem virkningerne af, at et land ændrer sine valutakurser (1) aldrig, (2) sjældent, (3) hyppigt, (4) fra dag til dag og (a) alene eller (b) samtidig med andre lande.

Nationalekonomi II.

1. Gør rede for begreberne indkomstvirkning og substitutionsvirkning.
2. Giv en karakteristik af markedstypen i detailhandelen med chokolade- og sukkervarer. Gør herunder bl. a. rede for, om markedet er homogent eller — lidet eller stærkt — heterogent, og om der kan ventes autonom eller konjunktural handlemåde.

Udvalgte fag.

Socialpolitik.

På hvilke områder og i hvilken udstrækning falder virksomhedernes og de ansattes interesser sammen med hensyn til ordningen af arbejdsforhold og arbejdsbetingelser i industrielle virksomheder?

Udenrigshandelens Politik.

Danske interesser i en nordisk toldunion.

Kreditvæsen.

Årsagerne til stigninger i rentemarginalen i pengeinstitutterne i dette århundrede.

Statistik.

- A. Det statistiske departements undersøgelse af husholdningsregnskaber i 1939—40 omfattede 166 familier fra bymæssige bebyggelser i landkommunerne og 321 familier fra rene landdistrikter. Nedenstående tabel viser disse familiers fordeling efter udgift.

Samlet udgift i 1000 kr.	Antal familier	
	Bymæssige bebyggelser	Rene landdistrikter
1—2	12	22
2—3	72	220
3—4	62	69
4—5	15	6
5—6	4	1
6—7	1	3
Ialt	166	321

Undersøg om forskellen på de to fordelinger kan betragtes som tilfældig.

B. Nedenstående tabel viser for 25 funktionærfamilier i hovedstaden familiens størrelse, indtægt og fødevareudgift ved undersøgelsen i 1939—40. Bestem fødevareudgiftens afhængighed af indtægten og familiens størrelse og diskuter resultatets nøjagtighed.

Antal personer i familien	Antal forbrugs- enheder	Indtægt	Fødevare- udgift
4	3,05	3819	1270
3	2,05	3726	1020
4	3,05	4358	1362
4	3,40	4132	1510
2	1,90	4230	1340
3	2,80	4252	1398
3	2,80	4320	1430
3	2,80	4246	1767
3	2,05	4071	1449
5	4,30	4800	1618
3	2,80	5483	1712
3	2,05	4805	1229
4	2,45	5398	1742
4	3,55	4913	1916
4	3,20	5332	1578
2	1,90	5469	1106
4	2,20	5435	1572
2	1,90	6369	1300
3	2,80	5615	1343
4	3,55	6613	1441
3	2,05	6188	1516
2	1,90	6320	986
4	3,70	6973	1959
4	3,05	8015	1638
2	1,90	7817	1524

- C. Et pristal med forbruget i 1950 som vægte viser en stigning fra 1950 til 1953. Benyttes forbruget i 1953 som vægte, viser pristallet et fald fra 1950 til 1953. Hvorledes kan denne uoverensstemmelse forklares?

Aarhus Universitet

Økonomisk eksamen, vinteren 1954—55.

1. del:

Nationaløkonomi.

Der ønskes en besvarelse af følgende tre spørgsmål:

- A.) Ud fra formelen for en husholdnings individuelle efterspørgsel efter en vare $x_1 = f_1(p_1, p_2, \dots, p_n, e)$ ønskes definition samt kort diskussion af begreberne indkomstelasticitet, direkte priselasticitet og krydselasticitet.
- B.) Hvorledes udledes markedets totale udbudskurve for en vare ud fra de enkelte foretagenders omkostningskurver?
Der forudsættes, at de enkelte udbydere forholder sig som mængdetilpassere (d. v. s. fri, atomistisk konkurrence).
- C.) Definer begreberne statisk og dynamisk analyse samt stationær og evolutionær tilstand.

Driftøkonomi.

- 1) Der ønskes en diskussion af de vigtigste af de i praksis anvendte metoder til aflønning af arbejdskraft i industrien.
Vis, hvorledes (a) den enkelte arbejders timefortjeneste og (b) lønnen pr. forarbejdet enhed afhænger af arbejdspræstationens størrelse ved de forskellige lønsystemer.
- 2) Hvad vil det sige, at de af en virksomhed fremstillede og afsatte færdigprodukter er (a) uafhængige, (b) konkurrerende, (c) komplementære på henholdsvis afsætningssiden og omkostningssiden?

Samfundsbeskrivelse.

Diskuter, hvorledes man kan være (eller er) nået frem til et mål for den gennemsnitlige timefortjeneste for samtlige arbejdere i håndværk og industri, således som anført i Stat. Årb. 1953, tabel 220 (s. 197).

Belys dernæst på grundlag af det udleverede nr. af Stat. Eftr. karakteristiske forskelle i timefortjeneste for forskellige fag, køn o. s. v. og angiv eventuelle årsager til disse forskelle.

2. del:

Nationaløkonomi.

I hvilket omfang kan anvendelse af frit fluktuierende vekselkurser (i modsætning til kurser, der kun kan ændres ved offentligt dekret) erstatte kredit-, finans- og handelspolitiske indgreb til imødegåelse af midlertidige ændringer i betalingsbalancen?

Driftøkonomi.

- 1) Hvad forstås ved statisk og dynamisk analyse? — Diskuter de praktiske muligheder for at løse de anlægs- og driftspolitiske problemer, der opstår for den enkelte virksomhed ved overgang fra statiske til dynamiske betragtninger af påtænkte dispositioner.

- 2) En virksomhed ønsker at analysere de økonomiske problemer, som knytter sig til dens eksterne transport med lastbiler. Denne transport omfatter kørsel af alle anskaffede råmaterialer fra jernbanestation og havn til virksomheden samt kørsel af færdige produkter dels til jernbanestation og havn og dels direkte til grossister.

Hidtil har virksomheden ladet denne transport udføre af fremmede vognmænd, men da man i højsæsonen kommer op på at leje 10 stk. 3 tons lastvogne dagligt i flere uger, overvejer man, om man *selv* bør oprette egen lastbilafdeling.

Gør i hovedtræk rede for hvilke økonomiske og organisatoriske overvejelser, De ville gøre i en sådan investeringssag, og hvorledes De ville bygge den systematisk op.

Statistik.

Giv en fremstilling af de principielle problemer i forbindelse med pristalsberegninger.

Besvarelsen skal indeholde en diskussion af de forskellige pristals formål, af vanskeligheder og vilkårlighed ved fremskaffelse af materiale og ved beregningen, samt en kritisk omtale af nogle vigtige pristalsformler og eksempler på sådanne formlers anvendelse i den officielle danske statistik.

Materiale: Statistisk Årbog 1953.

PRISOPGAVER

I Nationaløkonomisk Tidsskrift årgang 1953, side 316, stillede Nationaløkonomisk Forening og Socialøkonomisk Samfund 3 mindre prisopgaver. Der er under mærket »Scout« indkommet en besvarelse af opgave nr. 2, hvis tekst lød således: »Aftaler om råvarepriser som middel til at stabilisere den internationale handel«.

Besvarelsen, der fylder 28 maskinskrevne kvartsider, giver efter nogle få indledende bemærkninger først et ret traditionelt, men tillige noget mangelfuldt overblik over det internationale råvaremarkedets struktur og over årsagerne til særligt stærke pris- og mængdeudsving på dette marked. Dernæst følger afhandlingens hovedafsnit om råvareaftaler. I det væsentlige begrænser dette afsnit sig til en rent refererende gennemgang af de tre hovedformer for råvareaftaler (flersidige kontrakter, kvoteordninger og lagerprogrammer), hvortil der kun er knyttet nogle spredte vurderinger af disse aftaleformers egnethed som stabiliserende midler.

Da der til disse mangler m. h. t. besvarelsens indhold yderligere knytter sig en række formelle mangler m. h. t. fremstilling og sprogbrug, som giver afhandlingen et temmelig ufærdigt præg, har bedømmelseskomiteen, der består af tidsskriftets redaktionsudvalg og redaktør, ikke fundet den egnet til den udsatte belønning.

REDAKTØRSKIFT OG FLYTNING AF EKSPEDITION

Efter eget ønske er underdirektør *Kjeld Christensen* fratrådt som redaktør af tidsskriftet og som sekretær i Nationaløkonomisk Forening med udløbet af årgang 1954. I stedet er ansat sekretær, lektor *Poul Milhøj*.

Fra indeværende årgang er ekspeditionen af tidsskriftet flyttet fra Gyldendalske Boghandel, Nordiske Forlag til Danske Boghandleres Kommissionsanstalt, Nyropsgade 19, København V.

Annonceekspeditionen er flyttet til: Frederiksholms Kanal 27, opg. F., København K.

BOG ANMELDELSER

Ingvar Svennilson: Growth and Stagnation in the European Economy. United Nations Economic Commission for Europe. Geneve, 1954. XVI + 342 sider. Pris \$ 4.50, sh. 32/6, sw. fr. 18.—.

Under tredivernes depressionsår samlede økonomerne deres interesse omkring konjunkturspørgsmålene. Under nutidens permanente omtrent-højkonjunktur er interesseområdet blevet meget videre, og man er nået frem til økonomiske spørgsmål, som det pludselig forekommer så selvfølgeligt at analysere, at man kun kan undre sig over, at det ikke forlængst har fundet sted. Blandt disse er analysen af de problemer, der knytter sig til væksten i produktion og omsætning. I stedet for tidligere tids forudsætninger om stabile forhold eller Casels jævne fremadskriden, som jo kun var en forudsætning for analyser af noget andet, kommer nu undersøgelser om, hvordan væksten faktisk har foregået, og materiale skaffes til mere realistiske forudsætninger for andre økonomiske ræsonnementer.

Den her foreliggende bog meddeler resultaterne af en endog meget stor undersøgelse foretaget af væksten i Europas (USSR ikke medregnet) økonomi fra 1913 til 1938; der er dog hyppigt foretaget sammenligninger tilbage til firserne, og i enkelte tilfælde er linjen ført frem omtrent til nutiden. Forfatterens hovedinteresse har tydeligt været at beskrive væksten i industri og virkningerne heraf på investering, indkomst, handel etc. Forholdsvis ringe vægt er lagt på en analyse af prisforholdene, og de monetære størrelser er skubbet helt til side.

Hvad der er givet, er først og fremmest en statistisk deskription af, hvad der er sket. Man har indtryk af, at den meddelte statistik er overordentlig omhyggeligt udtaget, både således at alt er gjort for at gøre den vederhæftig, men også således, at der kun er meddelt det, der er vigtigst for at forstå linjerne i udviklingen. I inter-

nationale undersøgelser plejer oplysningerne om Danmark at være sådanne, at de lader én i en tvivl om, hvorvidt det hele værk er kassabelt på grund af fejl og misforståelser, eller om forfatteren blot har været uvidende om os. I dette tilfælde sætter forfatteren én i en lignende tvivl. Oplysningerne om Danmark er nemlig rigtige; er oplysningerne om de andre lande lige så rigtige, eller skyldes det, at forfatteren har særligt godt kendskab til Norden. Meget tyder på, at det første er tilfældet.

Udviklingen er ikke blot beskrevet med tabeller, men ved et stort antal diagrammer, der viser en usædvanlig opfindsomhed og ofte er meget klare.

Forfatteren har delt sin bog i to dele, hvoraf den første indeholder en række mere indledende betragtninger og et resumé; den egentlige analyse findes i 2. del, der da også optager ca. $\frac{4}{5}$ af teksten. Han tager her sit udgangspunkt i befolknings-tilvæksten og befolkningsforskydningerne, går dernæst over til et kort, men godt kapitel om den landbrugsmæssige baggrund; dernæst følger tre kapitler om industrien og endelig et om handel, der endnu engang beviser, hvor lidt handelsstatistik siger, og hvor svært det er at sammenfatte den.

Forfatteren har tydeligvis sat sig som hovedopgave at beskrive og ved at drage nogle enkelte rækker af tal ud af det umådelige materiale give os andre en oversigt. Denne oversigt har imidlertid vundet meget væsentligt ved, at det stråler ud af den, at den er skrevet af en nationalekonom med betydelig teoretisk kunnen.

Bogen er så koncentreret skrevet, at det forekommer mig temmelig håbløst at ville give et referat af dens resultater. Kun skal det nævnes, at det sikkert ikke er tilfældigt, at ordene »and stagnation« er tilføjet i titlen. Hvad der har slået anmelderen mest, er forfatterens påvisning af, hvor store forskellene er i Europas forskellige dele: mellem de gamle industrilande, hvor

væksten nu er yderst beskeden, det voldsomt ekspanderende Skandinavien (navnlig Sverige og Finland) og så øst- og sydeuropa, præget af et uforandret og primitivt landbrug + stærkt stigende befolkning + mangel på kapital til at gennemføre urbanisering og industrialisering.

Med dette værk er der præsteret en ualmindelig fint gennemtænkt betænkning. Derimod overlades det i det store og hele til læserne at fantasere over virkningerne af, at områder som England/Frankrig er blevet relativt stagnerende, eller af at Østeuropa kombinerer stor befolkningstilvækst med kapitalmangel. Hvilken betydning har den slags for de sociale spændinger i sådanne lande? Hvordan påvirkes beskæftigelsen? Hvilken betydning har det for de monetære størrelser og for den monetære politik, for spørgsmålet om inflation eller ikke? Det er som om forfatteren ved at skyde de monetære spørgsmål fra sig, har skåret noget væsentligt bort. Man vil måske hævde, at det monetære først og fremmest er noget, der følger af det reelle. Men væksten i de reelle størrelser, produktion, omsætning, varelagre etc., er dog vel heller ikke påvirket af den monetære politik. Bogen, der dog omfatter tredive, efterlader én så klog — eller rettere så dum — som før om, hvorfor tredive blev et stagnationens tiår.

Den bog, der her er offentliggjort, er et meget værdifuldt bidrag til den stærkt voksende litteratur om vækstproblemer.

På sine sidste 85 sider bringer bogen (der er i meget stort format) et omfattende statistisk appendix indeholdende udvalgte tabeller til belysning af udviklingen. Dette materiale er meget overskueligt og værdifuldt.

Kjeld Philip.

W. W. Rostow: The Process of Economic Growth. W. W. Norton & Company, Inc. New York 1952. (285 s. + X). Pris \$ 4.50.

Bogen tilsigter at gøre en indsats på grænseområdet mellem teoretisk økonomi og historisk opsporing af facts. Denne indsats motiveres med, at teoretikeren hoved-

sagelig lader sig binde af data angående struktur, viden, kapacitet, etc., som kun kan tages for uforanderlige i det korte løb, mens historikeren overvejende holder sig til at berette om ændringerne i disse data uden at se, hvad ændringer i ramme betyder for indhold.

Forf. er klar over, at han ikke er ene om at yde denne indsats. Han fremhæver, at allerede Adam Smith og J. S. Mill sankede aks på denne mark, mens Marshall forsøgte den (hvad jo ikke kan undre, i betragtning af, at arbejdsdelingen indenfor samfundsvidenskaberne netop nød fremme i og med M.'s indsats) — og han peger på, at hele problemkredsen omkring de underudviklede landes problemer og studiet deraf i nyeste tid vil yde væsentlige bidrag.

Med sit eget bidrag mener han ikke at have løst »fully the issues of multiple dynamic causation which a formalization of long period analysis demands« — men vel at have givet en tilnærmelse til en langtidsanalyse, som kan bringe »certain of the issues of longperiod analysis within the scope of systematic treatment«.

Opbygningen af denne tilnærmelse til en langtids teori (eller skal vi sige antydning heraf) kan groft skitseret således.

En økonomis væxthastighed er bestemt af tilvæksten i arbejde, kapital (i videste forstand, inkluderende jord og andre resources), viden, teknisk organisation m.m. — I stedet for nu at tage disse størrelser som data, hvilket forf. netop anklager økonomerne for sædvanligvis at gøre, går han et skridt længere bagud i et forsøg på at gøre væxten i arbejdskraft, resources, organisation etc. til genstand for bestemmelse. Til den ende introducerer han følgende 6 »propensiteter«:

The propensity to develop fundamental science (physical and social).

The propensity to apply science to economic ends.

The propensity to accept innovations.

The propensity to seek material advance.

The propensity to consume.

The propensity to have children.

Disse propensiteter knytter forf. store forventninger til, f. s. v. som de tilsigter at knytte forbindelsen mellem den analyse, der alene regner med økonomisk motiverede handlemåder og den, der opfatter menneskelig handlen som bestemt af sociologiske, psykologiske og andre motiver.

Propensiteterne sammenfatter, hvorledes et samfund til enhver tid gennem sin sociale sammensætning og sine institutioner reagerer på sine muligheder. Propensity to consume er altså ikke forbrugstilbøjeligheden, men de forhold, der på given tid og sted leder til denne eller hin forbrugstilbøjelighed. Herved flyttes data et skridt bagud, sådan at data sagt med forf.'s noget dunkle sprogbrug afspejler den samfundet iboende vurderingsskala.

Argumentationen er nu — såvidt den da kan udkrystalliseres af de talrige omskrivninger, forf. betjener sig af ved de lige så talrige opsummeringer, han foretager — at væxten i udstyr, organisation, m. m. er bestemt af propensiteterne. Men den styrke, hvormed de virker, er på sin side igen bestemt af fortidens sociale og politiske kræfter. Samtidig har de en indbygget langtidstendens til væxt, stagnation eller fald. Og endelig kan, ved siden af propensiteterne, en langsigtet tendens til faldende udbytte påvirke arbejdskraften, de ekstraktive erhverv og (muligvis) de samlede investeringer ...

Som det vil ses, er der tale om et yderst formelt oplæg, hvor forf. ved en kombination af (1) at rykke data nogle led tilbage til det, man slet intet véd om (2) en passende sprogbrug åbner muligheder for at lade udviklingen være bestemt af flere end de rent økonomiske kræfter. Og det er jo endelig ikke så nyt. Om man sammenfatter de usikre data i kapital, organisation, arbejdskraft, viden etc. og lader disse størrelser rumme en række psykologiske, antropologiske og sociologiske m. fl. faktorer eller opfatter disse som bestemt af nogle motiver (propensiteter) til at lade dem voxe, kan vist komme ud på eet, når man til syvende og

sidst ikke kan konstatere andet end resultatet: en samtidig væxt i produktion og resourcer.

Imidlertid er dette kun bogens oplæg. — Omend det også dominerer den kraftigt og introduceres med en masse ord, må det understreges, at bogen rummer mere end det. Dels giver reformuleringen af de gængse langtidsmødeller anledning til ændret placering af tidligere forfatteres begreber. Dels går forf. videre ved at sammenholde samlet væxt med væxten i de enkelte sektorer samt ved at indpasse konjunktursvingninger og seculære svingninger i sin model. Og endelig forsøger han i bogens anden del en række anvendelser.

Rostows langtidsmødel, opstillet på grundlag af de nævnte begreber, er yderst simpel og ender i realiteten op i, at økonomisk væxt er et resultat af efterspørgselsens (udtrykt ved propensiteterne) kamp med udbudet (udtrykt ved arbejdskraften, de ekstraktive erhverv og de samlede investeringer, sådan som de nu måtte være påvirket af en langtidstendens til faldende udbytte).

Hvor godt denne i sin grundvold statiske efterspørgsels-udbudsbetragtning egner sig til analyse af et forløb, bekymrer forf. sig tilsyneladende ikke om. For ham er det centrale stadig at få tildelt de ikke-økonomiske faktorer (propensiteterne) deres rolle i spillet. Ved således at gøre brug af propensity to apply science to economic ends og propensity to accept innovations og samtidig forudsætte fuld beskæftigelse opnår forf. bl. a. at placere »nødvendigheden som opfindelsens moder«. Hvilket sætter ham i stand til at trække Schumpeters exogene »innovations« ind som en endogen størrelse.

Også Harrod («Towards a Dynamic Economics») tages under behandling og fsv. efter samme recept: ryk data længere ud. Det er forkert af Harrod (og flere med ham) at betragte tilvæxt i befolkning og produktivitet som uafhængige variable — selvom de begrænser deres analyse til vestlige, udviklede lande. Herved overser

de den autonomt (af væxten) skabte investering og lader investeringsniveauet være bestemt alene af acceleratoren indenfor den givne teknik. De bør snarere opfatte totalinvesteringen som en funktion af »acceptance of innovation« (efterspørgsel) og udbudskurven for investeringsmidler. Væxt i form af »take-off« (= konstant væxthastighed i efterspørgslen) eller det modsatte »secular stagnation« kan let indpasses i Rostows model som resultat af ændring i tendens til faldende udbytte eller i propensiteterne.

Indpasningen af konjunktursvingningerne i forf.'s model giver fsv. ikke anledning til afgørende konflikter med alment accepteret konjunkturforklaring, men nok til ny synspunkter. Rostow lægger i sin konjunkturforklaring stor vægt på (1) timelag'ene i investeringsprocessen og (2) tendensen til en yderst ujævn fordeling af investeringsefterspørgselen i de forskellige sektorer.

Disse betragtninger giver grundlag for at afvise stagnationsteoriene. Direkte vendt mod *Alvin Hansen* (»Business Cycles and the National Income«) spørger Rostow, »Does the boom actually exhaust the objective possibilities for profitable new investment on the requisite scale, for the time being —? Er det ikke snarere sådan, at »investment simply (has) overshoot in certain directions?« For i så fald er »the central phenomenon of the trade cycle — not an inappropriate total level of investment in relation to the rate of economic progress, but an inappropriate balance of investment in relation to the pattern of economic progress and its technical possibilities«. Og så er der mindre grund til pessimisme m. h. t. fremtidig væxt.

Omend denne opfattelse kan støde på vanskeligheder, når den konfronteres med talrige opsvings *generelle* investeringsaktivitet, rummer den givetvis noget meget værdifuldt ikke mindst derved, at den stiller en konkret analyseopgave til den økonomiske historieforskning. Specielt for konjunkturlæren udnytter Rostow syns-

punktet til at generalisere forklaringen af konjunkturbølger af uens længde. Disse kan være af samme natur og kun adskille sig fra hinanden ved forskel i modningsperiode for de bestemte investeringer, som driver den enkelte konjunktur frem.

Lignende synspunkter, som dem der anlægges på konjunktursvingningerne, anlægger forf. på de seculære bevægelser. Her er det igen den *uensartede udvikling* i økonomiens forskellige led, de konstante relative forskydninger, han trækker frem som drivende kræfter.

De lange opsving, som forf. daterer til 1793—1815, 1848—1873, 1896—1920 og 1935—(?) karakteriseres ved alment stigende prisniveau med *relativt stigende landbrugspriser*, mens de mellemliggende perioder får den modsatte karakteristik. Når det gælder årsagsforklaringen, vil forf. ikke afvise, at krigen, som fandt sted i begyndelsen eller henimod midten af hans opgangsperioder, kan have spillet en rolle, spec. ved at give impuls til en række overinvesteringer fx. i skibsfart og landbrug, som siden nødvendiggjorde dybtgående korrektionsprocesser, der udartede til de lange nedgangsperioder. Den egentlige drivende kraft vil forf. dog søge *inden for* systemet — i de relative forskydninger. Hans teori for de lange bølger løber derfor (refereret i meget grove træk) efter følgende linjer: Opgangsperioderne kendetegnes ved intensiv investering, dvs. *åbning af nyt land*. Investeringsprocessernes lange modningsperiode, som følger af de mange afledede investeringer, bevirker, at åbning af nyt land fører til overexpansjon. Mens den omfattende investeringsproces står på, drives prisniveauet i almindelighed og landbrugspriserne i særdeleshed i vejret, hvilket på sin side stimulerer profitforventningerne og dermed driver ekspansjonen videre trods stigende omkostninger. Efterhånden udtømmes de profitable, *extensive* investeringsmuligheder, hvorved der er skabt en baggrund for en nedgangsperiode karakteriseret ved et af overexpansjon skabt

prisfald — spec. for landbrugsvarer. Der er altså ikke alene tale om en generel opgangstendens, men også om, at opgangstendensen har slagside i retning af overudvikling af landbrugsproduktionen. Hvilket på den ene side skaber en nedgangstendens, men på den anden side også skaber en kompensation, fsv. som der i opgangen naturligt opstår en række forsømte *intensiveringsprojekter* til at udfylde nedgangen. Denne karakteriseres derfor ved en *drejning* af produktionen over mod industriproduktion o.l. Konsekvensen heraf er (hvad Rostow jo også har brug for i sin optimistiske afvisning af stagnationstendenser), at *væksten* som sådan fortsætter. Nedgangen er en *prisnedgang* skabt i det væsentlige af overflod på landbrugsvarer, herunder råvarer. Konsekvensen er endvidere en afvisning af, at det er de ny industrier, der bærer de lange opgange. Snarere er det omvendt: åbning af nyt land i opgangen giver basis for, at fx. bomuldsindustrien, sidebanerne, det ny rullende materiel, den elektrotekniske og den kemiske industri kan opbygges uden ledsagende prisstigninger i nedgangsperioderne. Sidenhen opfanger denne industrielle udvikling så overskudet i landbrugs- og råvareproduktionen, hvorved de extensive investeringer igen bliver profitable.

Omend mange og gode eksempler fra historien føres i marken til underbygning af dette stærkt stiliserede billede, efterlader det dog en lang række ubesvarede spørgsmål, netop når det konfronteres med den økonomiske histories detaljer — fx. med de mange samtidige ekspansionsprocesser i industri og landbrug eller med den udbredte arbejdsløshed i industrien i 1870'erne og 80'erne. — Ved at inddrage praktisk taget hele verden i billedet bliver det ligesom for let altid at finde de brudstykker der passer og at overse dem, der ikke passer ind i billedet.

Og vendt mod selve billedet: Det lyder plausibelt, at en gennem lang tid expanderet landbrugs- og råvareproduktion kan bære en påfølgende industriekspansion uden prisstigning. Men dog næppe til enden?

Flaskehalse og lønstigning er dog et par hunde, som nok kan vælte rundt på keglernerne.

Indvendinger af den art rammer dog ikke Rostow mere end en hvilken som helst anden langtidsteoretiker. Konfronteres Rostows langtidsmodel med de øvrige på markedet — fx. Schumpeters, — vil man finde, at der er føjet nye værdifulde træk hertil med R.'s analyse af de skiftende terms of trade mellem industri- og landbrugsvarer.

I bogens anden del, »Some Applications«, er det da også de to kapitler, »The Terms of Trade in Theory«, hvor forf.'s analyse fra 1. del konfronteres med *Taussig, Ohlin, Keynes, Colin Clark* m. fl., og »The Terms of Trade in Practice«, hvori en række statistiske data præsenteres og tildeles betydning for indkomstforskydninger o. m. a., der vejer tungest til. Et kapitel: »War and Economic Change« forekommer noget udflydende og konkluderer blot i, hvad forf. allerede slog fast i 1. del: at krige vel er en forstærkende faktor i udviklingen, men helt exogene i forhold til økonomien.

Forbavsende er iøvrigt det meste af bogens anden del derved, at det nøje udformede begrebsapparat fra første del trods overskriftens løfte om nogle anvendelser træder stærkt i baggrunden. Navnlig »propensiteterne« hører vi meget lidt om — de skubbes mere og mere til side for det, der også umiddelbart forekommer at være bogens vigtigste bidrag, de relative forskydninger i mellem diverse sektors priser, produktion og indtægter.

Poul Milhøj.

Lionel Robbins: The Theory of Economic Policy in English Classical Political Economy. Macmillan & Co, London, 1953, IX + 217 sider. Pris 15 sh.

Begyndelsen til denne bog blev gjort i 1939, men krigens udbrud bevirkede en elveårig pause i forfatterens arbejde. Man må være ham taknemlig for, at han tog sig tid til at genoptage arbejdet, thi resultatet er blevet en påkrævet bog indeholdende en velskrevet, samlet fremstilling af,

hvad klassikerne mente om økonomisk politik. Anmelderen vil sammenligne det, Robbins her har foretaget, med det restaureringsarbejde, som er foretaget af enkelte klassiske malerier, med det resultat at man bag flere lag fernis og overmaling er kommet ned til det originale værk, og har opdaget, at dette var anderledes og mere interessant end det forfalskede billede, der var blevet overleveret.

Det har været forfatterens formål at give en sammenhængende fremstilling af, hvad klassikerne fra Smith til Mills, fader og søn, har ment om økonomisk politik; derimod har forfatteren ikke sat sig den opgave at kritisere deres politiske tanker i lys af nutidens politiske videnskab. Vi behøver næppe beklage dette, for uden forklæjning af hvad denne videnskab ellers kan yde, det sidste ord om betingelserne for menneskenes velfærd har den ikke sagt endnu. — Robbins fremstilling samler sig da om følgende emner: Klassikernes stilling til: (1) økonomisk frihed, (2) statens funktioner, (3) den brede befolknings livsbetingelser og (4) socialisme. Der sluttes med en stort anlagt oversigt.

I alle afsnittene giver forfatteren dels en fremstilling af klassikernes stilling godt exemplificeret med citater. Dels en afsløring af populære misforståelser om deres stilling. Danske læsere, der har »gået til« professor Iversens gennemgang af Ricardo og Stuart Mill, vil dog i forvejen være blevet immune overfor nogle af disse misforståelser, og derfor heller ikke komme ud for så store overraskelser ved Robbins fremstilling.

Robbins afhandling er båret af sympati, men dog ingenlunde ukritisk indlevelse. Der er måske enkelte steder, hvor forfatterens sympati dominerer over den kritiske sans, men ingen steder, hvor logikken lades i stikken. Kun hvor Robbins i indledningsafsnittet på samme side fastslår, at klassikerne er blevet misforstået, og at de har haft stor historisk betydning, bevæger han sig på grænsen af det logisk forsvarlige. De misforståede fremstillinger af klassikerne har utvivlsomt haft praktisk betydning for laissez-faire-

politikken, idet man ved hjælp af disse har påberåbt sig klassikernes autoritet som borgen for laissez-faire-politikens rigtighed. Var klassikerne blevet forstået rigtigt og citeret mere fuldstændigt, havde de ikke kunnet påberåbes — i hvert fald ikke i det omfang, det er sket. Men den historiske betydning af et misbrug af et sæt teser beviser intet om de uforsfalskede tesers historiske betydning.

Det kan tilføjes, at det er gået anmelderen, som det måske også vil gå andre læsere, at man ikke kan lade være at spørge sig selv, om misforståelsen af de ældre klassikere (Stuart Mill må nok undtages her) ikke kunne være blevet undgået eller formindsket, hvis de pågældende selv havde taget mere energisk til orde imod laissez-faire-forkæmpernes påberåbelse af nationaløkonomien. Når jeg så dristig påstår, at dette ikke er sket, skyldes det helt enkelt dette, at man trygt kan regne med, at Robbins ville have bragt sådanne dementier frem, om de havde eksisteret. Set fra den rene teoris synspunkt havde det måske været en fordel, om de ældre klassikere klart havde taget afstand fra den outrerede laissez-faire politik, for Schumpeter havde ret i, at identificeringen af klassisk nationaløkonomi og laissez-faire betød et prestigetab for teorien i slutningen af forrige århundrede, som endnu havde eftervirkninger i dette. Prestigetabet kom, da de politiske strømninger begyndte at gå imod laissez-faire, og som uundgåelig sidevirkning bragte det, man anså for denne politiks teoretiske begrundelse, i miskredit. Denne side af sagen går Robbins dog ikke ind på, men hans fremstilling tjener som en sandsynliggørelse af, at uundgåeligheden i sidevirkningen lå i en identifikation — som kunne være undgået!

Den tanke vil måske strejfe læseren, efter at han har gjort sig bekendt med bogens titel og kapiteloversigter, at dens budskab udelukkende går til de dogme-historisk interesserede. Dette er dog ikke tilfældet. En enkelt smagsprøve fra fremstillingen af Stuart Mills forhold til socialismen vil vise dette. Mill hævdede og

søgte at sandsynliggøre, at kunne den private ejendomsret reformeres (særlig arveretten), almindelig folkeundervisning gennemføres og en passende børnebegrensning opstå, ville fattigdommen forsvinde uden at andre væsentlige ændringer i samfundet var nødvendige, »and the question of Socialism is not, as generally stated by socialists, a question of flying to the sole refuge against the evils which now bear down humanity; but a mere question of comparative advantages which futurity must determine«. Man kan være enig eller uenig i konklusionen, men man kan ikke benægte, at alle de afgørende momenter er taget op, således at Mills sætning også idag ville være et fortrinligt udgangspunkt for en økonomisk-politisk statusopgørelse og auseinander-setzung om samfundssystemets fremtidsskæbne.

Niels Lindberg.

Joseph A. Schumpeter: Ten Great Economists, London 1951, Allen & Unwin, XIV + 305 sider. 21 sh.

Kort før sin død gav Schumpeter tilslædelse til udgivelse af visse afhandlinger om store økonomer, som han havde skrevet i perioden 1910 til 1950 til forskellige tidsskrifter. Det drejede sig om afhandlinger om Walras, Menger, Marshall, Pareto, Böhm Bawerk, Taussig, Fisher, Mitchell og Keynes. Hertil har udgiverne føjet de kapitler fra Schumpeters »Capitalism, Socialism and Democracy«, som handler om Marx's lære. Endvidere tre korte artikler om Knapp, Wieser og Bortkiewicz.

Beundrere af Schumpeters skrifter vil næppe undvære blot en enkelt af disse afhandlinger. Er dette sagt, skal det imidlertid også tilføjes, at man ikke i dem alle må vente at finde biografier, der karakteriserer de pågældende og føjer nye træk til deres portrætter, og heller ikke i dem alle må vente at finde oversigter over de pågældendes teorier med dybtgående analyser af disse. Kun nogle af de tretten essays udmærker sig på det ene eller det andet af disse punkter og få på begge. Men alle har de fortjent igen at blive gjort

let tilgængelige, for alle er de udtryk for Schumpeters omfattende læsning og personkendskab, hans sympatiske indlevelse i andres tanker og hans veloplagthed i fremstillingen.

Som et eksempel på en af de artikler, der giver en karakteristik af en forsker, man ellers ikke ved meget om, er anmelderen tilbøjelig til at fremhæve den sidste artikel i bogen, den om Ladislaus von Bortkiewicz. Læseren vil næppe kunne forblive helt ubevæget ved den korte mesterlige fremstilling af ikke optimalt udnyttede muligheder, som denne ensomme polak repræsenterede. — Og som eksempel på en afhandling, der giver en dybtgående analyse af en stor forskers teori, peges på den første i bogen, den om Marx's lære.

Schumpeter var usædvanlig kvalificeret til at skrive om Marx's lære, fordi det led i denne, der var mest originalt, og som har vist sig mest frugtbart som arbejdsredskab — Marx's teori om den økonomiske udvikling — omhandlede et emne, Schumpeter selv havde arbejdet intensivt med — vel som den eneste af nutidens store europæiske økonomer. I sin grundige gennemgang af Marx's lære efterlod S. de interesserede værdifulde nøgler til de indre gemakker i Marx's kinesiske æskebygning. Et eksempel: »Marx did not hold that religions, metaphysics, schools of art, ethical ideas, and political volitions were either reducible to economic motives or of no importance. He only tried to unveil the economic conditions which shape them and which account for their rise and fall.« (S. 11—12). Og endnu en nøgle vedrørende den økonomiske historie i økonomikken. »But the facts of economic history were assigned to a separate compartment. (S. tænkte her på datidens økonomik bortset fra Marx's). They entered theory, if at all, merely in the role of illustrations, or possible of verifications of results. They mixed with it only mechanically. Now Marx's mixture is a chemical one; that is to say, he introduced them into the very argument, that produces the results«.

Et andet højdepunkt er S.'s afhandling om Pareto. S.'s gengivelse og diskussion af Paretos realistiske (nogle mener kyniske) syn på politik stiller — sikkert uden at det har været hensigten — visse af de andre omtalte økonomers mere glimtvis refererede forhold til politik i skarpt relief og får de pågældendes syn på politik til at synes ekstra naivt. Dette gælder særligt om Marshall og Irving Fisher.

Schumpeters afhandling om Keynes bæres af såvel stor beundring som skarp kritik. Kritikken sætter særlig ind overfor svage punkter i Keynes kredit- og renteteori, og overfor hans interessante men enøjede fortolkning af arbejdsløshedsfænomenets årsager. Kritikken synes anmelderen berettiget. Keynes's viden om, hvad der var præsteret på kontinentet af kapitalrente-teori, synes mig vanskelig at karakterisere uden fare for at støde an mod almindelig akademisk etikette. — Beundringen gjaldt Keynes originalitet og energi, der kendetegnede såvel hans teoretiske arbejde som praktiske virke, og beundringen finder sit elegante og ægte schumpeterske udtryk i den lille sætning i det biografiske afsnit, som lyder: »Everyone knows of the honor that has been conferred upon the House of Lords«.

Nu savner vi en økonom, der kunne skrive en tilsvarende afhandling om den mand, der i de anmeldte afhandlinger uegennyttigt placerede andre i rampe-lyset.

Niels Lindberg.

Fritz Machlup: The Economics of Sellers' Competition, 582 s. pris \$6,50 og **The Political Economy of Monopoly**. 544 s., pris \$ 5,50. The Johns Hopkins Press. Baltimore. 1952.

Man har undertiden på fornemmelsen, at amerikanske lærebogsforfattere har den opfattelse, at man kan måle, hvor meget de ved om et bestemt emne, ved det antal sider de er i stand til at skrive herom. På forhånd var næppe nogen i tvivl om professor Machlups store viden om pris-

teori, så ud fra dette kriterium havde det ikke været nødvendigt at skrive to bind på tilsammen 1126 sider om dette emne — samt stille endnu en bog om »The Economics of Price Discrimination« i udsigt. Jeg er bange for, at sidetallet alene vil afskrække mange læsere — og det er synd.

I forordet giver forfatteren yderst prisværdigt en vejledning til læsere af forskellige kategorier om, hvordan de får mest udbytte af bogen. Desuden letter han for så vidt også en anmelders opgave ved på forhånd at imødegå de indvendinger, han venter vil blive rejst mod bogen (eller rettere bøgerne). Han venter især, at man vil anke over de mange fodnoter og de mange gentagelser. Personligt vil jeg imidlertid slet ikke fremkomme med disse indvendinger. Tværtimod er det netop nyttigt, at så meget stof sættes ned i fodnoter, og gentagelser er nu engang uundgåelige i en lærebog. Bedømt ud fra lærebogssynspunkter går mine indvendinger i en helt anden retning. Jeg tror, at de fleste studerende vil finde fremstillingen — især af den centrale pristeori — kedelig og alt for detailleret. Enkelte afsnit, hvor problemstillingen diskuteres igen og igen ud fra lidt varierende forudsætninger, vil mange læsere vist have svært ved at komme igennem. Når jeg finder nogle afsnit kedelige, er dette på trods af Machlups levende og friske stil med en stærkt personligt præget stillingtagen, der til gengæld gør andre afsnit til virkelig interessant læsning.

Om indholdet gælder, som man måtte vente, at størstedelen er velkendt. Berettigelsen af denne nye fremstilling ligger først og fremmest i den samlede og a jour førte oversigt over den moderne pristeori, man her får præsenteret. Adskillige teorier og undersøgelser, der kun foreligger spredt i tidsskriftsartikler, er nu her sat ind i en større sammenhæng.

Det ene bind, »The Economics of Sellers' Competition« giver den egentlige pristeori. Kapiteloverskrifterne giver klart Machlups inddeling:

Theory of the Firm and Types of Competition.

Many Sellers.
More Sellers.
Many and More Sellers.
Few Sellers.
Few But More Sellers.
One Seller.

Fremstillingen får først og fremmest sit særpræg derved, at der gøres langt mere ud af analysen af tilgang af nye virksomheder, end man er vant til. At denne analyse gøres temmelig detaljeret kan nok forsvares, men som allerede nævnt er store dele af fremstillingen langt mere udførlig end godt er. Behøver man at have så meget reverens for de klassiske duopteorier (Cournot, Bertrand og Edgeworth), at man i en moderne lærebog fylder et helt kapitel med en diskussion af deres teorier?

Den anden bog, der har fået titlen »The Political Economy of Monopoly«, behandler økonomiske sammenslutninger, praktisk monopolpolitik, det offentlige indgreb i erhvervslivet, løn teori m.v. Bogen veksler stærkt mellem rent beskrivende og praktisk betonedede afsnit og teoretisk abstrakte analyser. Af stor værdi er det omfattende erfaringsmæssige materiale, der danner grundlag for behandlingen i adskillige afsnit, og af endnu større værdi er Machlups kritiske kommentarer og personlige synspunkter, der er fremført i en så overbevisende form, at man sjældent er uenig med ham.

Bjarke Fog.

Carsten Welinder: Offentlig Hushållning. Författerens förlag, K.F.s bokförlag i distribution. 1955. 264 sider. Pris sv. kr. 15.—.

Med denne bog har forfatteren givet sine læsere en kortfattet og ret populær fremstilling af finansvidenskabens hovedproblemer. Forfatteren behandler en ret vid emnekreds. Efter to indledende kapitler om forskellen mellem privat og offentlig virksomhed og om offentlige erhvervsvirksomheder følger således 3 kapitler om skat, hvori først behandles den almindelige skat-

teteori (principperne o.l.), dernæst læren om skatteovervæltning og skatternes videre virkninger og endelig følger et kapitel om de vigtigste skatteformer. Dernæst kommer andre tre kapitler om budget og budgetpolitik, og endelig til sidst et afsnit om kommunale finansproblemer. Bogen dækker således både »public finance« og »fiscal policy«. Den virker som et velfrundet hele.

Forfatterens formål har tydeligvis været at give interesserede en oversigt over det almindeligt anerkendte stof. Det nye i denne bog består ikke i stoffets indhold, heller ikke i dets inddeling, men i, at det bringes klart og overskueligt. Bogen er i Norden sagtens den første populære og ajourførte, for videre kredse forståelige, finansvidenskab siden Cordt Traps af alle lidt ældre polit'er så velkendte lærebog. Som det fremgår af indholdet, er bogen ikke noget svensk modstykke til »Vore Skatters«, for Welinder er beskrivelsen af de enkelte skatter noget underordnet.

Interessant er det at se, hvordan finansvidenskabens har skiftet indhold. På et spørgsmål som tolden og toldens virkninger, der for en menneskealder siden var et af finansvidenskabens hovedproblemer, afses der hos Welinder 9 — ikke sider, men — linjer. Derimod bruger han adskillige sider på en fremstilling af finanspolitikens virkninger på opsparing, investering og arbejdsvilje. Det er lykkedes ham at fremstille disse forhold på en enkel og overskuelig måde.

Skønt bogen lægger hovedvægten på det mere principielle og kun bringer forholdsvis få konkrete oplysninger, mærkes det dog tydeligt, at den er skrevet for svenske læsere. Den indeholder således næsten intet om finanspolitikens valutariske virkninger, noget der måtte have sin plads i en tilsvarende dansk bog. At eksempler og statistik er hentet fra svenske forhold kan gøre den mere tillokkende og nyttig for mere interesserede danske læsere, men formindsker selvsagt bogens muligheder for at blive læst og anvendt i videre kredse i Danmark.

Kjeld Philip.

Barbara Wootton: The Social Foundations of Wage Policy. George Allen and Unwin. London, 1955. 200 sider. Pris sh. 15/—.

Formålet med denne bog er at gøre rede for en del af baggrunden for fastsættelsen af lønninger. Forfatteren tager sit udgangspunkt i nationalekonomiens bidrag til spørgsmålet, og konstaterer, hvordan man er gået ud fra grænseproduktivitetsteorien og er kommet til, at lønnen enten må være lig grænseproduktet eller dette multipliceret med en eller anden faktor på grund af monopolforhold. Man har ikke vanskeligt ved at følge hende, når hun forkaster den almindelige monopolteori på dette område.

Hvad der tydeligvis har været forfatterindens problem, har været uoverensstemmelsen mellem denne økonomiske teori og hele den argumentering, der anvendes forud for og under lønforhandlinger i England, dels og først og fremmest ved de kollektive overenskomster, men dels også ved de der anvendte voldsretter. Her påpeges nødvendigheden af det ønskelige i, at arbejderne har en vis levestandard, at de laveste lønninger i den anledning først og fremmest skal forhøjes; der rejses krav om, at lønnen skal stige mindst ligeså meget som de andres, at man skal have en løn svarende til fagets betydning, stillingens ansvar etc. Hun stiller spørgsmålet, om hele denne argumentering da er ganske ligegyldig, et ceremoniel, man må igennem, inden lønnen fastsættes efter en eller anden funktion af grænseproduktiviteten. Den sidste nævnes selvsagt aldrig direkte ved forhandlingerne, men nok indirekte, omend ifølge forfatterinden kun sjældent, og da i form af, at der er mangel på arbejdskraft. Som en anden form for indirekte nævnelser kunne man nævne tilpasningen af tariffer til de faktiske sorte lønninger.

Bogen bringer en omhyggelig gennemgang af denne argumentering. Hvad den derimod i det store og hele lader ubesvaret er, hvor stor indflydelse hele denne i etiske vendinger holdte argumentation har. Et sted anfører hun, at efterhånden som større

og større dele af lønmodtagerne bliver statsansatte (de nationaliserede industrier), har den etiske betragtningsside større og større chancer for at slå igennem.

Man kunne også stille sig selv det spørgsmål, om man ikke kunne konstatere de etiske synspunkters rolle ved at se på, om der faktisk er mangel eller overflod på arbejdskraft i de forskellige fag. Herhjemme vil det jo fx. være nærliggende at se en forbindelse mellem udligningspolitikken og arbejdsmændenes overarbejdsløshed.

Forfatterinden kommer ikke ind på, hvad der bestemmer lønniveauet. Hun afviser en sådan drøftelse med at henvise til, at det er de enkelte lønninger, der fikseres. Det er dog vel imidlertid ikke udelukket, at forskellig organisation på arbejdsmarkedet, forskellig hensyntagen til andet end grænseproduktiviteten kan få indflydelse på den hastighed, hvormed lønniveauet stiger. Hun har sagtens ret i, at det moderne lønfastsættelsessystem fører til en stabilisering af de relative lønninger. Men mon det dog ikke skulle føre til, at lønniveauet stiger stærkere end før?

Et sted er forfatterinden inde på, hvem der egentlig er arbejdernes modpart ved lønforhandlingerne. For de nationaliserede industrier er i England fastlagt den norm, at de skal sætte priserne, således at omkostningerne lige dækkes. Sættes nu lønningerne op, må selvfølgelig priserne tilsvarende forhøjes. Men er det så ikke forbrugernes af varerne, der er arbejdernes virkelige modpart. Hvor et samfund er gennemorganiseret, som det danske, og lønningerne derfor let overvæltet i alt fald på hjemmemarkedet, foreligger det samme. — Men med disse betragtninger er vi langt fra forfatterindens synsvinkel og inde i inflationens teori.

Forfatterindens bog er en mærkelig blanding af noget aldeles strålende og noget mindre godt. Hun anlægger en ret snæver synsvinkel på lønfastsættelsen, ser ikke på resultaterne eller de økonomiske virkninger, men inden for det snævre felt, der behandles, er bogen langt det bedste, jeg

har læst, præget af klar systematik, et endog meget betydeligt kendskab til sagen — på afgørende punkter foreøger denne bog vor viden —, fin fremstillingsevne og et charmerende lune.

I og for sig giver denne bog intet bidrag til lønteorien, men den, der beskæftiger sig med lønteori, vil kunne hente megen inspiration hos Barbara Wootton.

Kjeld Philip.

BOGANMELDELSER I DETTE HEFTE

Side

<i>Ingvar Svennilson: Growth and Stagnation in the European Economy (Kjeld Philip)</i>	70
<i>W. W. Rostow: The Process of Economic Growth (Poul Milhøj)</i>	71
<i>Lionel Robbins: The Theory of Economic Policy in English Classical Political Economy (Niels Lindberg)</i>	74
<i>Joseph A. Schumpeter: Ten Great Economists (Niels Lindberg)</i>	76
<i>Fritz Machlup: The Economies of Sellers' Competition (Bjarke Fog)</i>	77
<i>Carsten Welinder: Offentlig Hushållning (Kjeld Philip)</i>	78
<i>Barbara Wootton: The Social Foundations of Wage Policy (Kjeld Philip)</i> 79	

MODTAGEN LITTERATUR

AKE ELMER: Svensk socialpolitik. 366 sider. sv. kr. 9,75. Gleerup. Malmö 1954. — HUGO E. PIPPING: Finlands näringsliv efter andra världskriget. 218 sider. Söderström. Helsingfors 1954. — JOHANNES HUMLUM: Kulturgeografisk atlas. (I Atlas. II. Tekstbind). 127 + 320 sider. 19,50 + 26,50 kr. Gyldendal. København 1955. — K. SKOVGAARD og L. BUCH: Landbrugets bygninger. 104 sider. Den kgl. Veterinær- og Landbohøjskole. København 1954. — G. TINBERGEN: Centralization and Decentralization in Economic Policy. 80 sider. fl. 6,50. North-Holland Publishing Company. Amsterdam 1954. — Z. D. LANDO: Jugoslavien som forsynings- og aftagermarked. 230 sider. Einar Hareks Forlag. København 1954. — International Economic Papers No. 4. 229 sider. 15 sh. Macmillan. London 1954. — Grundlagarnas bestämmelser om budgeten m.m. 89 sider. S. O. U. 1954:40. Stockholm 1954. — EDWIN M. LEMERT: Alcohol and the Northwest Coast Indians. 103 sider. University of California Press. Berkeley and Los Angeles 1954. — Economic Survey of Europe in 1954. 315 sider. \$ 2,50. United Nations. Geneva 1955. — PIERRE GEORGE ET JEAN TRICART: L'Europe Centrale. Tome Second. Les Etats. 456 sider. Fr. fr. 1.800. Presses Universitaires de France, 1954. — Short-Term Economic Forecasting. Studies in Income and Wealth, Volume Seventeen by the Conference on Research in Income and Wealth. 506 sider + XI. \$ 7,50. Princeton University Press, Princeton. 1955. — MAX KJER HANSEN: Øl og Sodavand på det danske marked. 104 sider. 9,00 kr. Einar Hareks Forlag, 1955. — The Organisation for European Economic Co-operation: Industrial Censuses in the United States. 1955. 143 sider. \$ 1,50. — Meddelanden från Konjunkturinstitutet. Serie B: 17. Nationalbudget för år 1955. 131 sider. Sv. kr. 2,75. — KENNETH K. KURIBA: Post-Keynesian Economics. 442 sider + XVIII. 30 sh. George Allen and Unwin, 1955. — CARSTEN WELINDER: Inflation och Penningpolitik. 61 sider. Sv. kr. 5,00. Gleerups Förlag, 1955. — Annual Bulletin of Transport Statistics 1953. 132 sider. \$ 1,50. United Nations, Geneva 1955. — Økonomisk Utsyn 1900—1950. Samfundøkonomiske Studier, 3. 217 sider. N. kr. 4,00 + oms. afgift. Statistisk Sentralbyrå, Oslo 1955. — KJELD PHILIP: Skattepolitik. 465 sider + XV. 45,00 kr. hft. Gyldendal. København 1955. — Beretning fra Forsikringsrådet for året 1953. I og II. 156 sider. København 1955. — Frågan om Statsinlösen av Stamaktierne i LKAB. 181 sider. S. O. U. 1955:9. Stockholm 1955. — Beretning fra Priskontrolrådet for tiden nov. 1952—nov. 1953. 127 sider. København 1955. — BENGT METELIUS: Utlands-transaktionerna och den Svenska ekonom. Penningvärdeundersökningen: DEL I. 245 sider. S.O.U. 1955:13. Stockholm 1955. — EINAR LØCHEN og ROLF N. TORGENSEN: Norway's Views on Sovereignty. A Report prepared for Unesco. — Chr. Michelsens Institut for Videnskap og Andsfrihet. XVIII, 5. 102 sider. Bergen 1955. — HENRY E. HOAGLAND: Real Estate Principles. 538 sider + XII. 49 sh. Mc. Graw-Hill Book Company. London 1955. — Administrative Practice of Social Insurance International Labour Office, 86 sider + IV. \$ 1,6. Geneva 1955. — BERT G. HICKMAN: The Korean War and United States Economic Activity 1950—1952. 64 sider + VIII. \$ 0,75. National Bureau of Economic Research. New York 1955. — PAUL A. Samuelson: Economics. An Introductory Analysis. 64 sider + XXI. 40/6 sh. Mc. Graw-Hill Book Company. London 1955. — Industrien och förgubbningen. 127 sider. Sv. kr. 7,00. Industriens Utredningsinstitut. Stockholm 1955. — M. SLADE KENDRICK: A Century and a Half of Federal Expenditures. 102 sider + X. Pris \$ 1,25. National Bureau of Economic Research. New York 1955. — Meddelanden från Konjunkturinstitutet Serie A: 27. 318 sider. Pris sv. kr. 7,00. Konjunkturläget Våren 1955. Stockholm 1955.

Bøgerne kan fås til anmeldelse ved henvendelse til redaktionen.

Redaktion og annonceekspedition: Frederiksholms Kanal 27, opg. F., København K., tlf. c. 1675.

Tidsskriftets bogladepris: 15 kr. pr. årgang, enkeltalg 4 kr. pr. nr., 8 kr. pr. dobbelt nr.



**CLOC
GIN**

43 %

**CLOC
WHISKY**

43 %

